

LA FINANCIARIZACIÓN COMO UNA DE LAS TRANSFORMACIONES DE LAS CIUDADES LATINOAMERICANAS *

The financialization as a transformation of latin american cities

Moisés Cetre, Ph.D.**

Universidad Nacional de Colombia. Bogotá D. C.

RESUMEN

Este ensayo tiene dos objetivos: i) presentar un breve panorama general del estado del arte del tema de la financiarización, y ii) analizar de manera introductoria¹ cómo el modelo neoliberal ha provocado en unos casos, y ha profundizado en otros, una serie de transformaciones en las ciudades de América Latina, no solo con profundos cambios en el sistema financiero e industrial de las áreas metropolitanas, sino también: a) mutaciones en la organización y el funcionamiento de la ciudad; b) cambios en los mercados metropolitanos de trabajo derivados de las agresivas reestructuraciones en la economía real; c) transformaciones en la morfología urbana; d) modificación de la imagen y el paisaje urbano; e) serias transformaciones en los mercados metropolitanos de la tierra, que se originan en la aparición sutil pero sistemática de complejos de viviendas unifamiliares con dinámicas muy especiales: la privatización de amplias zonas dentro de las mismas megaciudades y ciudades que han configurado los llamados barrios privados; f) y una sexta área de cambios está relacionada con la misma lógica perversa del capitalismo financiero transnacional, en el sentido de desviar la atención de los temas centrales a los temas secundarios.

Fecha de recepción: 2 de abril de 2015. Fecha de aceptación: 20 de mayo de 2015.

* Artículo producto del proyecto de investigación que desarrolló el autor en la Universidad Nacional de Colombia.

** Profesor exclusivo de la Universidad Nacional de Colombia, Sede Bogotá. Correo electrónico: micetrec@unal.edu.co

1 Para un análisis más profundo sobre el concepto de la financiarización a nivel general se puede revisar, entre otros, los siguientes autores: Palley (2013); Painceira (2013); Tomé (2011); Medialdea y Sanabria (2013); Roubini y Setser (2004); Lapavitsas (2013); Dymski (2013), y Giraldo (2013).

Palabras claves: América Latina, financiarización, ciudades, plusvalía financiera y urbana, créditos depredadores.

Clasificación JEL: N16, B5, E4, D14, R51

ABSTRACT

This paper has two objectives: i) to present a brief overview of the state of the art theme financialization, and ii) analyzing introductory way how the neoliberal model has led in some cases, and deepened in others, a series of transformations in the cities of Latin America, not only profound changes in the financial and industrial system of metropolitan areas, but: a) changes in the organization and functioning of the city; b) changes in the metropolitan labor markets arising from the aggressive restructuring in the real economy; c) another area of transformations is related to changes in urban morphology; d) significant changes are observed in the modification of the image and the cityscape; e) metropolitan land markets have also suffered serious transformations, which originates in the subtle but systematic development of townhouse complexes with very special dynamics: the privatization of large areas within the same mega-cities and towns that have shaped the so-called gated; f) changes sixth area is related to the same perverse logic of transnational financial capitalism, in the sense divert attention from the central issues of side issues.

Keywords: Latin America, financialization, cities, financial and urban capital gains, predatory loans.

JEL classification: N16, B5, E4, D14, R51

I. INTRODUCCIÓN

Existe amplio consenso académico en reconocer que la extranjerización de los sistemas financieros nacionales ha incrementado la especulación y generado con ello escenarios de crisis económicas recurrentes y más profundas. Por tanto, coincido con diversos autores (Soto, 2013; Girón, 2010; Vidal y Marshall, 2010; Sassen, 2007; De Mattos, 2002) que sostienen que son las reformas estructurales que se han impuesto en los países latinoamericanos las que han aumentado los problemas de desempleo, desigualdad y pobreza en las áreas metropolitanas.

El objetivo del presente trabajo consiste en mostrar en forma *preliminar* un panorama general del estado del arte del tema de la financiarización y, además, discutir cómo la supremacía del capital financiero sobre el productivo ha permeado las ciudades y ha originado marcadas transformaciones en al-

gunos sectores específicos: por ejemplo, en el modelo de los créditos de consumo –créditos depredadores–, en el mercado inmobiliario, en los precios del suelo, en el mercado laboral, etc. En efecto, se discute de manera teórica cómo el sistema financiero logra extraer recursos de los otros agentes económicos con poca capacidad negociadora. Estos recursos se trasladan de diversas maneras al sector financiero (bien sea banco, agencia de seguros, fondos de pensiones, fondos de inversiones, o simplemente con los créditos depredadores, etc.).

En el trabajo se presentan dos hipótesis: la primera, verificar si en el análisis de las megaciudades y ciudades de América Latina paulatinamente se ha ido reconociendo que estas están sufriendo serias transformaciones dignas de estudiarse en detalle. La segunda, verificar no solo si una de esas transformaciones (la financiarización) tiene serias implicaciones de tipo cuantitativo (impactando diversos mercados: el mercado de trabajo, el inmobiliario, el del suelo, las políticas de crédito, etc.) sino también en términos cualitativos, como es el de modelar las agendas de investigación de algunos estudiosos de estos temas.

El documento se organiza de la siguiente manera: en la próxima sección se registra el método seguido para preparar el estudio. En el siguiente apartado, se hace un recorrido general por algunos desarrollos que explican desde su perspectiva el concepto de financiarización. Posteriormente, se presentan en forma muy lacónica las transformaciones que han experimentado las ciudades de América Latina desde el punto de vista del autor, y algunas de las cuales coinciden con otros estudiosos de estos temas. Y, por último, se ofrecen algunas consideraciones finales.

II. MÉTODO

Para configurar el presente ejercicio se siguieron tres actividades muy precisas: a) se adelantó una profunda revisión bibliográfica en las ciudades de Londres, Nueva York y Bogotá; b) se discutió el borrador con un par de expertos en asuntos internacionales, de reconocida probidad; y c) en esta etapa del estudio no se utilizan estadísticas ni elaboraciones matemáticas complejas. Los pocos datos e información estadística que se utilizan en este documento se sacaron de centros de información de reconocida credibilidad. Las cifras de las utilidades del sistema bancario colombiano se tomaron de Villabona (2014), y las mismas son dicientes de la complejidad y profundidad de la expoliación. La revisión de la bibliografía en inglés se realizó con el mejor cuidado posible, en el entendido de que esta es una tarea pendiente para el autor.

III. ESTADO DEL ARTE

Tal como lo mencionan Vidal y Marshall (2010, citado por Soto, 2013), las políticas del Consenso de Washington cambiaron las estructuras de las economías de América Latina de manera fundamental, en particular la lenta pero consistente pérdida de la banca pública en el proceso de financiamiento de la actividad productiva. Girón (2010) afirma que estos planes de estabilización del Fondo Monetario Internacional (FMI) han tenido como características principales: a) desarticular el modelo de desarrollo creado a partir de la década de los cincuenta, b) hacer competir a las empresas nacionales con las extranjeras, y c) expandir en forma moderada el control de los activos productivos y financieros de los conglomerados transnacionales (Soto, 2013: 59).

Es así como el proceso de financiarización del capital ocasionado por el agotamiento del modelo de crecimiento, que había establecido una ventaja competitiva en términos de producción y dio un giro hacia las actividades financieras, pasó de ser una de las características de la crisis económica mundial en los años setenta a convertirse en la característica absolutamente predominante de la crisis a partir de los años ochenta (Arrighi, 1999: 7-9).

De acuerdo con Lapavitsas (2010: 4), el concepto de financiarización es una de las pocas ideas innovadoras surgidas de la economía política radical en años recientes, el cual por un lado parece capaz de relacionar las características inusuales de la crisis al crecimiento secular de las finanzas, y por otro lado provee de una comprensión de la transformación estructural de las economías capitalistas con sus respectivas implicaciones sociales. Pero el concepto es aún poco desarrollado.

Algunos de los primeros trabajos relacionados con la preocupación por la financiarización y los efectos de cambios en el menú de los activos y pasivos financieros se encuentran en Tobin (1961) y los efectos macroeconómicos de la innovación financiera y la desregulación en Tobin y Brainard (1963). Otra investigación fue el impacto de la riqueza y el crédito de racionamiento en el consumo de los hogares (Ackley, 1951; Modigliani y Brumberg, 1954; Modigliani y Ando, 1963). La teoría «q» de la inversión de Tobin (Brainard y Tobin, 1977) hizo hincapié en la influencia del mercado de valores en el gasto de inversión de las empresas (Palley, 2013: 30). Así, estos trabajos pioneros intentaron mostrar cómo a futuro se recurriría a diferentes vías de financiamiento para asegurar el proceso de acumulación capitalista bajo un nuevo mandato: los títulos valores y derivados de la más diversas modalidades y complejidades.

Los megaconglomerados recurren a los mercados de derivados en los que se pueden generar nuevos ingresos, administrar sus activos, pasivos, capital y así

lograr una gestión fiscal favorable. Como ejemplo tenemos a Bankers Trust, pionero (en 1984) en la utilización de swaps sobre intereses y divisas, unos de los instrumentos financieros derivados más utilizados en la actualidad y negociados en el mercado extrabursátil (OTC), generándole ingresos de 70.000 millones de dólares que, para la época, fueron significativos (Soto, 2010: 125). Es decir, las operaciones bancarias que permitían generar mayores ingresos eran las especulativas y no las tradicionales y/o propias de la banca, como lo es el otorgamiento del crédito bancario. Por lo cual las tesorerías de los participantes se adaptaron a las mejores innovaciones y el personal más calificado para poder cumplir sus objetivos. Dentro de esos participantes tenemos, por ejemplo, a los conglomerados financieros como JP Morgan Chase, que cuenta con un nivel de activos de 2,29 billones de dólares y 70 billones de dólares invertidos en derivados. Para el caso de los conglomerados no financieros, según datos de la International Swaps and Derivatives Association (ISDA), el 95% de las 500 empresas más grandes del mundo (ISDA, 2009) utilizan instrumentos financieros derivados. Este punto es fundamental para poder entender la complejidad de las operaciones con instrumentos derivados. Se ha utilizado lo más novedoso en cuestiones contables (la llamada contabilidad creativa). Con la utilización de los IFD ha sido posible ocultar pérdidas o justificar ganancias y refinanciar pasivos, haciéndose cada vez más opaco tanto el balance de las empresas como el de los intermediarios financieros, en particular el sistema bancario (Soto, 2013: 63).

Coincidimos con Brenner (2003) cuando argumenta que en la nueva arquitectura económica donde la égida de la acumulación capitalista la lidera el capital financiero, las grandes ciudades -y, en especial, las grandes regiones urbanas conformadas en torno de ellas- constituyen los focos principales de acumulación y crecimiento de la economía mundial.

Algunos autores reconocen que los flujos de capital traspasan cada vez con mayor facilidad las fronteras nacionales, que aumentan su porosidad. Y es que, además de los cambios impuestos por la globalización, los propios Estados nacionales han implementado medidas para desnacionalizar ciertos componentes particulares de lo nacional, con el deliberado propósito de permitir su articulación a los circuitos globales (Sassen, 2007: 18). Ese «mandato» capitalista voraz ha derivado en que los reportes de utilidades del sistema financiero escandalizan a muchos analistas, incluso «amigos» del modelo de acumulación capitalista vigente.

En países y ciudades con amplias capas de población empobrecida y sectores productivos que no crecen a más del 4% anual, las utilidades del sector financiero superen tasas de crecimiento año con año del 30%. Existe consenso en reconocer que esa tendencia tiene sus matices; es decir, hay algunos Estados

nacionales que por diversas vías intentan mantener «controles» a ese mandato del capital transnacional: es el caso de Costa Rica hace un par de décadas. Pero también es cierto que el tsunami promovido por el capitalismo voraz ha matado de una forma muy sutil a los pensadores críticos de estos modelos, por la vía de la desinformación. En la actualidad los reportes **reales** de las utilidades generadas por la banca los desconocen incluso los entes encargados de monitorear y regular dichas operaciones: los casos de Estados Unidos, Reino Unido, Turquía y México son claros ejemplos de esa lamentable realidad.

El aporte de Hilferding es permitente en una coyuntura donde los grupos económicos están reemplazando a los gremios. Actualmente, un mismo propietario (o un grupo reducido de propietarios) tiene a su cargo empresas del sector real la economía (en diferentes mercados) e instituciones financieras. Por ejemplo, en Colombia, Luis Carlos Sarmiento ha construido un grupo económico que agrupa empresas del sector real en mercados de alimentos, medios de comunicación y construcción; paralelamente dirige el grupo AVAL (Neira, 2014: 7).

En ese sentido, Neira comenta que, aterrizando la contribución de Hilferding, si una firma del sector real, competidora de alguna de las de Luis Carlos Sarmiento, accede a un crédito en uno de sus bancos, la información requerida para la aprobación del préstamo podría ser utilizada por su grupo económico para fortalecer a la empresa que es de su propiedad y está en el mismo mercado de la futura deudora. Generalmente, cuando las empresas demandan crédito, tienen que proporcionar información sobre patrimonio, ventas, activos, pasivos y solvencia, entre otros. Según Hilferding, esa información es valorada dentro del mercado en que se desenvuelve la empresa, en la medida en que es relevante para la consecución de estrategias empresariales. En rigor, temas como este han sido poco estudiados a profundidad en Colombia y en América Latina.

IV. LAS TRANSFORMACIONES EN CONCRETO

Todos los países latinoamericanos, en mayor o menor medida, están viviendo profundas transformaciones derivadas de los avances de los procesos de reestructuración socioeconómica y de difusión y adopción de las nuevas tecnologías de la información y de la comunicación, como parte constitutiva del fenómeno de la globalización.

En ese contexto, el protagonismo que una parte de los estudios urbanos concede al neoliberalismo como ideología, como teoría y como práctica o estrategia de clase que define la reciente fase de desarrollo capitalista justifica la

abundante bibliografía destinada a considerar la evolución de las grandes metrópolis como principal exponente de la llamada ciudad neoliberal (Theodore, Peck y Brenner, 2009; Janoschka, 2011). En una perspectiva próxima, aquí se considera que la globalización capitalista y el modo de regulación neoliberal son un marco para comprender numerosas transformaciones recientes producidas en las metrópolis latinoamericanas y de Europa meridional en el último cuarto de siglo, desde la triple perspectiva de los procesos dominantes, la influencia ejercida por los diversos actores públicos y privados, o las formas resultantes (Méndez, 2012: 6).

La mayor parte de los estudios sobre los efectos urbanos y territoriales de estos procesos tienden a coincidir en que uno de los más significativos ha sido la recuperación de la importancia de las grandes ciudades y de su crecimiento, el consecuente desencadenamiento de nuevas modalidades de expansión metropolitana, donde la suburbanización, la policentralización, la polarización social, la segregación residencial, la fragmentación de la estructura urbana, etc., aparecen como rasgos destacados de una nueva geografía urbana (De Mattos, 2002: 1).

En el mismo sentido, Ascher y De Mattos reconocen que en el despliegue de este conjunto de tendencias y fenómenos tuvieron decisiva incidencia los cambios en las reglas del juego para la gestión urbana, que acompañaron a las políticas de liberalización y desregulación en el marco de los procesos de reestructuración; concebidas en consonancia con el principio de subsidiaridad estatal e impuestas como respuesta a la crisis fiscal del Estado keynesiano, estas políticas significaron una disminución tanto de la intervención como de la inversión pública, e hicieron que el capital privado se ubicase como el protagonista central del desarrollo urbano.

En los hechos, esta nueva concepción desplazó definitivamente a las propuestas del urbanismo y la planificación urbana normativa racionalista que habían dominado la fase anterior –como las preconizadas por la Carta de Atenas–, dando paso a los nuevos discursos y concepciones de la *governance* y de la planificación estratégica, mucho más preocupadas en estimular el papel del mercado y del capital privado en el desarrollo y configuración de la ciudad. Al ser concebidos de esta manera, los nuevos enfoques de la gestión pública –y en particular de la gestión urbana– se tradujeron en la remoción de muchos de los obstáculos que habían sido establecidos en la fase anterior del despliegue de una dinámica estrictamente capitalista en la producción de la ciudad; de esta manera, contribuyeron a mejorar las condiciones para la afirmación de una lógica estrictamente capitalista en el desarrollo metropolitano, otorgando a la plusvalía urbana el rango de criterio urbanístico básico (De Mattos, 2007). En una primera revisión preliminar de la literatura especializada, se puede

afirmar que existen siete grandes áreas de cambios, que están permeando en forma importante las áreas urbanas latinoamericanas.

Una primera área de cambios está relacionada con la organización y funcionamiento de la ciudad. En Janoschka (2002: 15) se reconoce que la reestructuración económica está estrechamente relacionada al proceso internacional de globalización de mercados y economías, que produce una profunda interdependencia en los procesos económicos que afecta a empresas, países, particulares, etc. (Sassen, 1991; Marcuse, 1997). Los requisitos de calificación laboral se polarizan con una precarización de los sectores medios y una creciente necesidad de trabajadores altamente calificados. A su vez, esta tendencia se ve compensada en el sector terciario con un aumento de la necesidad de trabajadores escasamente calificados en este sector (Sassen, 1991). La gerencia de las ciudades y su funcionamiento ha mutado. El sector financiero dirige los fondos de pensiones, cesantías, salud, servicios públicos básicos como agua potable, electricidad, etc. Y los agentes estatales ahora juegan el rol de prestamistas a los sectores productivos. Desde las tres últimas décadas del siglo pasado, un conjunto de cambios ha afectado sustancialmente la organización y el funcionamiento, así como la morfología y el paisaje, de un número creciente de grandes ciudades en todo el mundo. En general, estos cambios han sido considerados por la mayoría de los especialistas en cuestiones urbanas como el resultado del impacto de la nueva dinámica económica. Por el contenido y el alcance de las tendencias que caracterizan el proceso, este ha sido calificado como una nueva «revolución urbana» (Ascheritado por De Mattos: 2007).

Es decir, retomando a Guerrero (2004), se arguye que la administración pública ha reflejado ineficiencia en el manejo de los recursos privados, por ello es necesario llevar a cabo el proceso de exo-privatización, en el cual la producción de bienes y servicios públicos ahora es realizada por la administración privada y en una segunda instancia tenemos la endoprivatización, consistente en la sustitución de la administración pública de los intereses nacionales, por los principios de la gerencia privada, es decir, se sustituye la idea del bien público, la solidaridad, por la búsqueda de la ganancia; a decir de Guttman (2009), vivimos en un sistema dominado por las finanzas (Soto, 2013: 68). Todo esto ha empobrecido más a grandes capas de la sociedad, y la respuesta en algunos países consiste en cambiar los métodos de medir la pobreza y la indigencia.

Una segunda área se refiere a los efectos de la reestructuración económica sobre los mercados metropolitanos de trabajo, y de estos, a su vez, sobre la estructura y el funcionamiento de las grandes ciudades. Sobre esta base, diversos estudios acerca de las transformaciones que estarían afectando a las grandes áreas metropolitanas han discutido una posible evolución hacia una ciudad dual o hacia una

ciudad fractal, en donde un conjunto de fenómenos asociados –como el aumento de las desigualdades sociales, de la segregación residencial, de la delincuencia, de la conflictividad social, etc.– marcarían en forma inexorable el paisaje social de la nueva ciudad (De Matos, 2002: 1).

Otra área de transformaciones está relacionada con los cambios en la morfología urbana. Con el impacto de la globalización se ha ido potenciando la localización de las empresas y de las familias en lugares más alejados, utilizando cada vez más el automóvil y las nuevas tecnologías, impulsando lo que algunos autores denominan la metropolización expandida (Janoschka, 2002 y Prevot-Shapira, 2000).

Otro cambio importante es registrado por De Mattos en donde se reconoce la singular modificación de la imagen y el paisaje urbanos. Es decir, muchos arquitectos como Cesar Pelli, Norman Foster, Frank Gehry, etc. participan en desarrollos en diversas ciudades del mundo. De ahí que, como otros autores, Picon (1998: 4) argumenta: «el mismo escenario parece reproducirse de un rincón a otro del planeta, como si se tratase de preparar en todos los lugares el advenimiento de una raza de *ciborgs* capaces de descifrar un entorno urbano transformado en enigmático. (...) Ellas parecen indicar que las disparidades sociales, políticas y económicas no explican todo. En numerosos casos, las similitudes son más sorprendentes que las diferencias».

Una quinta área de transformaciones resulta de la creciente financiarización de la economía mundial, que ha impulsado una incontenible movilidad y autonomización de los capitales; bajo esta dinámica se ha intensificado a escala mundial una oferta creciente de capital inmobiliario legal e ilegal, altamente especulativo y crecientemente oligopolizado, que considera a la tierra metropolitana como un medio privilegiado para su valorización y también su reciclaje. En todo el mundo, este capital –generalmente controlado por grandes empresas, donde comienzan a predominar las de carácter transnacional– encuentra su mayor rentabilidad en las grandes aglomeraciones metropolitanas, donde la demanda tanto de las familias como de las empresas abre un campo de acción prácticamente ilimitado (De Mattos: 2002: 3).

Uno de los componentes más destacados de la metamorfosis metropolitana corresponde al aumento de las inversiones inmobiliarias, que De Mattos (2007: 83) identifica con una «aguda intensificación de la mercantilización del desarrollo urbano». El fenómeno se inserta en el contexto de la progresiva financiarización de la economía capitalista, basada en la acumulación de excedentes reinvertidos en los circuitos financieros, donde se alcanzaron altas rentabilidades mediante la multiplicación de productos derivados de creciente complejidad y alto riesgo. La paralela desregulación de los mercados de capital y el desarrollo de las tecnologías de información y comunicación como

infraestructura de soporte ayudaron a aumentar la movilidad del capital en un mercado global y continuo. Las grandes metrópolis del mundo han sido los principales centros de gestión e inversión de esos flujos, así como también el principal escenario de las sucesivas crisis financieras acaecidas en las dos últimas décadas (French et al., 2009, citado en Méndez, 2012).

Todas las grandes ciudades europeas y latinoamericanas se aplicaron –con desigual éxito– en la competencia por atraer una cuota creciente de esa inversión exterior movilizadora por entidades bancarias y de seguros, fondos de inversión de riesgo, fondos de pensiones, sociedades de cartera, etc. En consecuencia, las estrategias orientadas a reforzar la competitividad urbana centraron sus esfuerzos en generar condiciones capaces de atraer a esos inversores transnacionales, generalizando las estrategias de city-marketing como reflejo de esa subordinación. Tal como afirma Sassen (2007: 32), «las ciudades globales son territorios subnacionales donde se entrecruzan múltiples circuitos globales», lo que las convierte en lugares estratégicos del sistema mundial –cada una en su específico nivel jerárquico– y convirtió la inserción en ese espacio de redes en el fundamento y justificación de buena parte de sus políticas (Méndez, 2012: 6).

Si bien muchos de esos cambios ya habían comenzado a esbozarse en etapas anteriores de la evolución del capitalismo, su manifestación actual implica importantes diferencias, tanto cuantitativas como, sobre todo, cualitativas. Uno de los cambios que ha tenido mayor incidencia en la actual revolución urbana es el generado por el aumento de las inversiones inmobiliarias privadas. Este incremento permite afirmar que las ciudades están viviendo una aguda intensificación de la mercantilización del desarrollo urbano (De Mattos, 2007: 83).

Para el caso de Estados Unidos, uno de los principales instrumentos ingenieriles financieros para mover lo inmóvil y licuar lo ilíquido fue la titulización inmobiliaria. En efecto, la titulización, ampliando casi ilimitadamente la transabilidad hipotecaria (Ramonet, 2009; Roubini y Mihm, 2010), y por ende, la liquidez de activos natural o tradicionalmente poco líquidos y de altos costos de transacción, constituyó, más que una sola innovación de ingeniería financiera, una verdadera revolución inmobiliaria. Convirtiendo capitales reales en capitales financieros (Corpataux et al., 2009), la titulización permitió de modo radical la financiarización del sector inmobiliario, otorgando amplia movilidad a activos casi por definición inmóviles. Ello no solo hizo posible una mayor participación hipotecaria en las colocaciones de los fondos de inversión, de pensiones y de seguros, sino que también permitió un mayor endeudamiento hipotecario, multiplicando la deuda de los hogares y del sector privado en general. La titulización, incrementando su

transabilidad y liquidez, financierizó al sector inmobiliario a la vez que «inmobiliarizó» al sector financiero (Daher, 2013: 13).

La titulización fue una de las transformaciones más relevantes: los bancos prestamistas hipotecarios seguían la fórmula tradicional de «originar para mantener», conservando el banco la hipoteca originada. Con la titulización, «los activos elegidos como hipotecas podían ahora agruparse y transformarse en activos líquidos con los que se podría negociar en el mercado abierto (...). Con el tiempo, otros organismos gubernamentales como Freddie Mac y Fannie Mae entraron en el negocio de la titulización. También lo hicieron los bancos de inversión, las corredurías e incluso los constructores inmobiliarios (...) Distribuir los préstamos a los más capacitados para cargar con el riesgo (fondos de inversión, aseguradoras y otros inversores institucionales) podía reducir el riesgo de que se produjera una crisis financiera sistemática. La filosofía de “originar para distribuir” sustituyó a la de originar para mantener» (Roubini y Mihm, 2010: 110-112, citado en Daher, 2013: 13). Por fortuna, los mercados inmobiliarios en la mayoría de nuestros países no son tan complejos como el norteamericano, pero los coletazos de dicha crisis sí han impactado en los equilibrios macro de nuestras economías.

Dymski (2011) y Lapavitsas (2011) han documentado cómo la extracción de las ganancias financieras directamente de los ingresos de los trabajadores y otros individuos ha adquirido una enorme importancia y se puede considerar como expropiación financiera. Esta realidad que se ha presentado en los Estados Unidos también se observa en las ciudades de América Latina, incluso por el hecho harto conocido de la laxitud de los controles al sistema financiero en general.

La financierización se caracteriza por una orientación de las empresas hacia los mercados financieros abiertos y la orientación correspondiente de los bancos hacia los préstamos a particulares y hacia la intermediación de los mercados financieros. Unos volúmenes considerables de ganancias financieras provienen de la extracción directa de valor de los salarios, lo cual es una forma de expropiación financiera (Lapavitsas, 2011: 28).

Tal como ya se comentó, la extracción de ganancias financieras del ingreso de los más pobres de Estados Unidos y de América Latina ha sido documentada por un grupo de investigadores: en el primer caso por Lapavitsas y Dimsky, y para el caso de América Latina, si bien no existe un estudio globalizador de grupo importante de ciudades y países, se estima que sucede lo mismo que en Estados Unidos por los recurrentes informes que entregan los bancos sobre sus utilidades anuales. Con tasas de interés netas del 32% anual, mientras que los incrementos salariales no superan el 5% se pone de presente que se ha

presentado una brutal transferencia de ingresos de los trabajadores al sector financiero.

Villabona (2014) hace un análisis para el caso de Colombia en donde se aprecia que el Grupo Aval (se toma como un banco), Bancolombia y Davivienda poseen el 62% del activo de los bancos, y adicionando al bbva el valor asciende al 71%. En cuanto a cartera, los tres primeros poseen el 63% y con el bbva el 72%; en patrimonio tienen, respectivamente, el 66% y el 74%, y en utilidades, el 60% y el 71%. La concentración es innegable.

Siguiendo a Villabona (2014: 1), para el 2009, según información de la Superfinanciera, el consolidado de las utilidades de todos los bancos representaba el 136,2% del capital social; es decir, los propietarios recuperaron todo su capital invertido en un solo año y les sobró un 36,2% de esta inversión. Resumiendo, en un año los accionistas de los bancos recuperan toda su inversión inicial y, además, obtienen ganancias.

En lo relativo a los intereses, en los últimos 10 años la utilidad bruta en promedio fue del 107,87% con respecto al gasto en intereses, con crecimiento constante, lo que representa para el 2009 el 136,97%. Esto implica que los bancos, en la década analizada, por cada 100 pesos que tenían en gastos por intereses recibieron 107,9 pesos de utilidad, valor que en 2009 fue de 136,9 pesos en detrimento de los prestatarios. En promedio en ese año, los bancos analizados recibieron intereses por 652.728 millones de pesos y una utilidad bruta de 894.031 millones de pesos (Villabona, 2014: 1).

En dicho contexto, coincidimos con Lapavitsas (2011: 54) cuando arguye que las respuestas de los bancos a la disminución de las vías tradicionales para obtener utilidades han sido múltiples; sin embargo, aquí nos interesan sobre todo dos tipos de respuesta: en primer lugar, los bancos se volvieron hacia la renta personal de los trabajadores y el resto de la población como fuente de utilidades y, segundo, se dedicaron a la intermediación en los mercados financieros, es decir, adoptaron cada vez más las funciones de la banca de inversión.

Los tsunamis de créditos de libranza (en América Latina) y el sobreendeudamiento de los hogares en Estados Unidos (vía créditos por el cheque de pago del salario de fin de mes) no son más que una estrategia de la banca en el actual modelo de acumulación capitalista. En dicho modelo, la supuesta «democratización» del crédito se convierte en el sustento teórico-político de una estrategia que busca en últimas extraer utilidades de los hogares y transferirlas al sistema financiero. Si la información oficial habla de utilidades del 60 y 70% anual, es posible que esa cifra sea mayor debido al carácter ultrasecreto de la información del sector.

Por cierto, las crisis económicas detonadas por las burbujas inmobiliarias y la financiarización urbana afectan crítica y diferencialmente a ciudades y regiones, confirmando la vigencia y relevancia de su territorialidad pese a la presunta ubicuidad inherente a la financiarización. Esta no desterritorializa los procesos de crecimiento y recesión. Más aún, los concentra geográficamente y los metropoliza selectivamente. Tanto la economía como sus crisis están fuertemente asentadas y focalizadas en los centros metropolitanos. En consecuencia, el riesgo, la vulnerabilidad y la sustentabilidad de las economías nacionales y de la propia economía global se evidencian hoy como indisociables de las grandes metrópolis (Daher, 2013: 4).

Una sexta transformación no menos importante se origina en la aparición sutil pero sistemática de complejos de viviendas unifamiliares con dinámicas muy especiales: la privatización de amplias zonas dentro de las mismas megaciudades y ciudades que han configurado los llamados barrios privados. Esos ejemplos abundan en muchas ciudades de Colombia y del resto de América Latina (Nordelta en el caso de Buenos Aires; Santa Paula y Santa Ana en Bogotá; Centro Carzo y fraccionamientos de Interlomas, Bosques de las Lomas y Bosques del Olivo, Colonia Country Club y Condado de Sayavedra en Ciudad de México, por citar unos pocos). En realidad, la multiplicación de complejos habitacionales vigilados permite suponer que se trata de una forma de aislamiento que representa una nueva causalidad de segregación (Sabatini, Cáceres y Cerda, 2001, citado en Janoscka, 2002: 14).

En efecto, una séptima área está relacionada con la misma lógica perversa del capitalismo financiero transnacional, en el sentido de desviar la atención de los temas centrales a los temas secundarios. En resumen, la mayoría de los expertos dedicados al estudio de las megaciudades y ciudades latinoamericanas «tocadas» por esta lógica globalizadora se olvidaron de entender cómo la financiarización empobrece no solo a los hogares sino incluso al mismo sector productivo tradicional (industrial y agrícola). De una primera revisión cuidadosa de la literatura existente en las ciudades emergentes de la región se encontró un solo caso donde las autoridades de un país han intentado frenar uno de los mecanismos de como la financiarización expolia a los otros sectores y agentes: es el caso de Chile-Santiago con la incorporación de los costos financieros en el cálculo de la inflación de manera evidente.²

Pero, además, existe consenso académico en reconocer que no es nada fácil controlar y monitorear los movimientos y transacciones bursátiles en muchos países, incluso los desarrollados. Esto genera que en la práctica el siste-

2 Para una explicación más detallada del tema véase el trabajo de Pedersen (2009: 117).

ma financiero no reporte todas sus utilidades a los órganos de control en la mayoría de los países. No son menos importantes dos fenómenos poco analizados: a) la imposibilidad de medir las transferencias intersectoriales porque el sector financiero es poco transparente en la mayoría de los países y ciudades de América Latina –dificultades para conocer las curvas de costos del sector bancario. En efecto, no es evidente su aporte a la inflación, entre otras cosas porque este sector no es incluido en los ponderadores para el cálculo de la inflación, con excepción de Chile – y b) lo anterior ha derivado en que muchos expertos críticos de la marcada presencia de la financiarización en las actividades económicas contemporáneas han decidido cambiar de objetivos de investigación o se estudian los temas de forma muy superficial. A casi todos los expertos se les olvidó que la gran discusión que subyace de estos planteamientos es la relación entre finanzas y desarrollo económico.

En algunos estudios han intentado medir la relación entre el desarrollo económico y el sistema financiero, incorporando el llamado indicador de profundidad. En un trabajo de la Corporación Andina de Fomento (CAF, por sus siglas en español) se reconoce que uno de los indicadores más utilizados para medir el desarrollo de los sistemas financieros es el así llamado «indicador de profundidad», que captura el volumen de intermediación del sistema a través de medidas como el valor total de los activos de las instituciones financieras en relación con el PIB de la economía o, de manera alternativa, el volumen de crédito al sector privado (tanto bancario como aquel intermediado a través del mercado de capitales) también como proporción del PIB (CAF, 2011: 25).

En el mismo estudio de la CAF se trabajó una encuesta sobre el acceso a servicios financieros en 17 ciudades de América Latina. Se encontró que, en promedio, solo aproximadamente la mitad de las familias en dichas ciudades están bancarizadas (tienen una cuenta), siendo aún mucho menor la proporción de hogares con un crédito del sistema financiero. Sin embargo, debe reconocerse que existe una importante variación entre las ciudades y los países encuestados. Se destaca que en países donde se han desarrollado más las instituciones microfinancieras (p. e., Bolivia y Perú), la utilización de instrumentos formales de crédito (dentro del total de crédito al que acceden las familias) es muy importante.³

Un aspecto que se repite en casi todos los países es que, si bien el acceso a los servicios financieros se incrementa con el nivel de ingresos de las familias, la pendiente de la curva no es muy pronunciada. Ello sugiere, entonces, que el

3 Buenos Aires , Córdoba, La Paz, Santa Cruz, Río de Janeiro, Sao Paulo, Medellín, Quito, Guayaquil, Lima, Arequipa, Ciudad de Panamá, Caracas, Maracaibo, Montevideo y Salto.

problema de acceso abarca a una amplia franja de la población, y no es solo un problema de los sectores más pobres en cada país. En este sentido, una amplia proporción de la clase media y la clase media alta en varias ciudades no dispone, por ejemplo, de una cuenta bancaria en el sistema financiero, situación que se repite con relación al crédito. Estos resultados sugieren que los problemas u obstáculos que enfrentan las familias para acceder a servicios financieros –sobre todo los más sofisticados como el crédito– podrían estar asociados, en parte, a problemas de monitoreo y cumplimiento de los contratos de deuda o inestabilidad macroeconómica, factores comunes para el conjunto de las familias y empresas de una economía determinada (CAF, 2011: 56).

Por ejemplo, para un conjunto de países de África y unos pocos de América Latina (incluido Nicaragua), menos del 10% de la población tiene acceso a una cuenta. Esto debe compararse con valores cercanos al 100% en los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). La mayoría de los países de la región ostentan valores entre 25% y 35%. Chile se distingue del resto con un indicador de 60% (CAF, 2011: 27).

El mismo trabajo de la CAF mostró una fuerte correlación positiva con el ingreso, y también mostró que niveles similares de acceso pueden darse con ingresos per cápita muy diferentes. Esto se observó especialmente para los países de América Latina. Por ejemplo, con un nivel de acceso de aproximadamente 30% de la población adulta se ubican Bolivia, Guatemala y Honduras, con un ingreso per cápita de alrededor de cuatro mil dólares, junto con Argentina, México y la República Bolivariana de Venezuela con ingresos per cápita que casi triplican esos valores. Esto sugiere, claramente, que más allá de la relación entre PIB per cápita promedio y acceso, existen otros factores (p. e., desigualdad en la distribución del ingreso, aspectos institucionales y macroeconómicos), que también son claves en la determinación del nivel de acceso a los servicios financieros.

V. CONSIDERACIONES FINALES

Coincidimos con Lapavitsas (2011: 84) cuando argumenta que la financiarización no se reduce al dominio de los bancos sobre el capital industrial y comercial; antes bien, significa la creciente autonomía del sector financiero. Los capitales industriales y comerciales pueden pedir prestado en el mercado financiero libre, a la vez que participan ampliamente en las transacciones financieras. Por su parte, las instituciones financieras han buscado nuevas fuentes de rentabilidad en la expropiación financiera y en la banca de inversión. Mientras tanto, los trabajadores recurren cada vez más en mayor medida al financiamiento

privado para satisfacer sus necesidades básicas, como la vivienda, el consumo, la educación, la salud y los recursos para la jubilación.

La supremacía del capital rentista sobre el capital productivo se manifiesta en uno de sus aspectos cualitativos que muestran la incidencia de la financiarización en las crisis sistémicas que se ven en varias ciudades de la región. En esta fase de la acumulación capitalista el mercado inmobiliario es uno más de los diversos mercados donde el capital transnacional legal e ilegal considera las tierras metropolitanas como un medio más para su valorización, reciclaje y *mutaciones* (de ilegal a legal). Estos vientos privatizadores han llegado con mucha virulencia a las metrópolis; es así como la privatización de amplias zonas dentro de las mismas megaciudades y ciudades ha configurado los llamados barrios privados. Esos ejemplos abundan en muchas ciudades de Colombia y del resto de América Latina.

En efecto, coincidimos parcialmente con el estudio de la CAF cuando arguye que resulta difícil pensar en la posibilidad de que una economía pueda mantener un proceso sostenido de crecimiento sin el paralelo desarrollo de un sistema financiero que facilite el acceso a las familias y empresas a servicios de ahorro y crédito, seguros y medios de pago. Sin embargo, dicho trabajo no registra la otra cara de moneda. Y es que existe abundante literatura que captura cómo un sistema financiero sin regulaciones y controles eficaces es un arma letal para los sectores más pobres de la población e incluso para las capas medias.

Las crisis de Estados Unidos, Grecia, México, Reino Unido, España, etc. muestran cómo el sector financiero ha depredado los ingresos medios de importantes grupos de poblaciones. En dicha dirección, es obvio que existe consenso en reconocer que el fortalecimiento del sistema financiero puede ejercer un papel significativo en el desarrollo económico de las metrópolis, y por tanto de los países, pero también es cierto que ese mismo sistema financiero, sin los controles debidos, profundiza aún más la desigualdad y la pobreza. Los trabajos de Dimsky y Lapavitsas, para el caso de Estados Unidos, y Villabona para el caso de Colombia, son robustos en ese sentido. En resumen, sí hay que apoyar la profundidad financiera, pero con controles.

El estudio de la CAF registra con claridad las diferencias en profundidad financiera entre varias economías. Países desarrollados (como Estados Unidos, Canadá, Francia o Gran Bretaña) tienen niveles de intermediación superiores al 150% de su PIB; algunos países pobres de África no llegan al 10%. Por otro lado, en América Latina también se observa un retraso importante (35%, en promedio). Los datos para estos países, destacándose la gran variabilidad en el interior de la región. Por ejemplo, Argentina, México, Paraguay

y la República Bolivariana de Venezuela ostentan valores de profundidad entre 10% y 20% del PIB. Solo Chile y Panamá muestran niveles de crédito total al sector privado superiores al 80%, lo que los acerca a niveles de países desarrollados y de otras economías emergentes de Asia, como Corea (97%), Malasia (110%) y Tailandia (103%). El problema es que un modelo con intermediación financiera alta puede no solo mostrar altos niveles de desarrollo de esos territorios, sino también altas tasas de usura y, por consiguiente, esconder un sistema crediticio depredador para algunos sectores poblacionales que tienen poca capacidad negociadora, fruto de su estructural vulnerabilidad.

Esta conclusión parece estar respaldada por la información provista en la encuesta CAF sobre el acceso a servicios financieros en 17 ciudades de América Latina. En tal sentido, la nueva información sugiere que, en promedio, solo aproximadamente la mitad de las familias en dichas ciudades están bancarizadas (tienen una cuenta), siendo aún mucho menor la proporción de hogares con un crédito del sistema financiero. No obstante, debe reconocerse que existe una importante variación entre las ciudades y los países encuestados. Se destaca que en países donde se han desarrollado más las instituciones microfinancieras (p. e., Bolivia y Perú), la utilización de instrumentos formales de crédito (dentro del total de crédito al que acceden las familias) es muy importante.

Un aspecto que se repite en casi todos los países, y que acertadamente captura el estudio de la CAF, es que, si bien el acceso a los servicios financieros se incrementa con el nivel de ingresos de las familias, la pendiente de la curva no es muy pronunciada. Ello sugiere, entonces, que el problema de acceso abarca a una amplia franja de la población, y no es solo un problema de los sectores más pobres en cada país. En este sentido, una amplia proporción de la clase media y la clase media alta en varias ciudades no dispone, por ejemplo, de una cuenta bancaria en el sistema financiero, situación que se repite con relación al crédito. Estos resultados sugieren que los problemas u obstáculos que enfrentan las familias para acceder a servicios financieros –sobre todo los más sofisticados como el crédito– podrían estar asociados, en parte, a problemas de monitoreo y cumplimiento de los contratos de deuda o inestabilidad macroeconómica, factores comunes para el conjunto de las familias y empresas de una economía determinada.

Es evidente que la mayoría de los expertos dedicados al estudio de las megaciudades y ciudades latinoamericanas «tocadas» por esta lógica globalizadora no han podido entender cómo la financiarización empobrece a grandes capas poblacionales, y no solo a industriales y agricultores que no están incrustados en las grandes élites financieras o grupos empresariales.

En el documento se afirma que de una primera revisión cuidadosa de la literatura existente en las ciudades emergentes de la región se encontró un solo caso donde las autoridades de un país han intentado frenar uno de los mecanismos de cómo la financiarización expolia a los otros sectores y agentes: es el caso de Chile-Santiago con la incorporación de los costos financieros en el cálculo de la inflación de manera evidente.

Este ensayo tenía dos objetivos: i) presentar un panorama general del estado del arte del tema de la financiarización; y ii) analizar de manera breve cómo el modelo neoliberal ha provocado una serie de transformaciones en las ciudades de América Latina. Se presentó una decena de autores que han realizado aportes valiosos en el tema de la financiarización. En efecto, se pudo comprobar que el actual modelo de acumulación capitalista ha provocado una serie de transformaciones en las ciudades globalizadas. Los aportes de Sassen, De Mattos y Daher, entre otros, dan cuenta de dicho proceso.

En el estudio se presentaron dos hipótesis. Contrario a los que algunos científicos sociales creen, sí hay una creciente preocupación por conocer cuáles son las principales transformaciones que la globalización le ha impuesto a las megaciudades y ciudades latinoamericanas. Varios autores (De Mattos, Sassen, Janoschka, entre otros) están registrando dichos cambios. Y finalmente, en los trabajos de De Mattos (2007) se reconoce que una de esas transformaciones (la financiarización) tiene serias implicaciones de tipo cuantitativo y cualitativo. En este marco, se torna ineludible profundizar en estudios futuros para conocer el papel del sector bancario en la dinámica de la inflación en las ciudades latinoamericanas, y el rol del sector financiero en la dinámica de la pobreza y la desigualdad en nuestras metrópolis.

Este estudio ofrece a la comunidad académica un hallazgo robusto que no ha sido presentado en otro trabajo de esta índole en Colombia. Este está relacionado con la nueva estrategia central de la banca nacional y transnacional. Dicha estrategia consiste en que con la consolidación de modelo neoliberal, paulatinamente el capital financiero cambió de fuente de expropiación: dejó a un lado el crédito empresarial (que lo atiende de manera selectiva) por atacar en forma virulenta los ingresos de los hogares. Las políticas agresivas de los créditos de libranza y los créditos hipotecarios (en América Latina), y el modelo del préstamo garantizado por el cheque del pago del mes siguiente (en EE. UU.) son una muestra contundente de esta realidad. La reorientación de la política crediticia se desvió cada vez más del crédito a las empresas hacia el préstamo para la compra de vivienda y los créditos «amarrados» bajo la modalidad de la libranza –o de nómina como se denomina en algunos países–. Esto con fuerte impacto en las ciudades y metrópolis de la región,

sobre todo en los temas de pobreza y marginalidad. Pero la banca estatal tiene mucho espacio para revertir esta situación (con créditos no depredadores y una agresiva compra de cartera a la banca privada usurera). Se trata de un nuevo pacto social.

Finalmente, de la revisión bibliográfica que se adelantó se puede concluir que hay pocos estudios serios que aborden la conexión entre desarrollo económico y finanzas en América Latina, y menos en las metrópolis. Tampoco se ha escrito mucho sobre el tema de la desigualdad y el sector financiero. Es decir, conocer con algún nivel de profundidad el rol del sector financiero como agente clave para entender la pobreza y la desigualdad en las megaciudades y ciudades de América Latina es una tarea pendiente.

BIBLIOGRAFÍA

- ARRIGHI, Giovanni. (1994). *The Long Twentieth Century. Money Power and the Origins of our Times*. New York: Verso.
- BRENNER, Neil. (2003). La formación de la ciudad global y el reescalamiento del espacio del Estado en la Europa Occidental post-fordista. *Revista Eure*, 86.
- CÁCERES, F. y J. Cerda. (2001). Segregación residencial en las principales ciudades chilenas: Tendencias de las tres últimas décadas y posibles cursos de acción. *Revista Eure*, 27.
- CAF. (2011). *Servicios financieros para el desarrollo: promoviendo el acceso en América Latina*. Bogotá-Colombia.
- DAHER, Antonio. (2013). Territorios de la financiarización urbana y de las crisis inmobiliaria". *Revista Geografía Norte G.d.*, 56. Santiago de Chile.
- DAHER, Antonio. (2013). Fondos inmobiliarios y riesgo urbano. *Revista de Urbanismo* 29. Universidad de Chile.
- DE MATTOS, Carlos. (2002). Transformación de las ciudades latinoamericanas. ¿Impactos de la globalización? *Revista Eure*, 28(85).
- DE MATTOS, Carlos. (2007). Globalización, negocios inmobiliarios y transformación urbana. *Revista Nueva Sociedad*, 212. Santiago de Chile.
- DYMSKI, Gary A. (2011). *La exclusión racial y la economía política de la crisis del crédito de largo plazo*. Instituto de Estudios Económicos-UNAM, México, D. F.

- GIRALDO, César. (2005). Financiarización: un nuevo orden social y político. En: Rodríguez, Oscar (Ed.), *Sistemas de protección social: entre la volatilidad económica y la vulnerabilidad social*, Bogotá.
- GIRÓN, Alicia. (2010). Crisis y sistemas financieros en América latina, Argentina, Brasil y México. En Girón, Alicia, et al., *Crisis financiera*, España: Catarata.
- JANOSCHKA, Michel. (2002). El nuevo modelo de la ciudad latinoamericana: fragmentación y privatización. *Revista Eure*, XXVIII(85). Santiago de Chile.
- LAPAVITSAS, Costas. (2009). *El Capitalismo Financiarizado Expansión y Crisis*. Madrid: Maia.
- LAPAVITSAS, Costas. (2010). Financialization and capitalist accumulation: Structural Accounts of the Crisis of 2007-2009", Discussion Paper no. 16, February.
- LAPAVITSAS, Costas. (2011). *El capitalismo financiarizado. Crisis y expropiación financiera. En la crisis de la financiarización*. Compilador Carlos Morera. Instituto de Investigaciones Económicas-UNAM. México, D. F.
- LORA, Eduardo y UGO Panizza. (2002). Globalización y reformas estructurales en América Latina: lo que funcionó y lo que no. *Revista Asturiana de Economía*, 24.
- MARCUSE, P. (1997). The enclave, the citadel, and the ghetto: What has changed in the post-Fordis U.S. city? *Urban Affairs Review*, 33, 228-264.
- MEDIALDEA, Bibiana y SANABRIA, Antonio. (2013). La financiarización de la economía mundial: hacia una caracterización. *Revista de Economía Mundial*, 33. Huelva, España.
- MÉNDEZ, Ricardo. (2012). *Transformaciones económicas de la metrópolis neoliberal en América Latina y Europa: tendencias comunes vs. trayectorias locales*. Trama editorial ceeib. XV encuentro de latinoamericanistas españoles.
- NEIRA, Jairo A. (2014). *Impacto de la financiarización sobre el mercado laboral: caso de estudio de Bogotá*. U. Externado de Colombia. Bogotá.
- PAINCEIRA, Juan. (2011). *Los países en desarrollo en la era de la financiarización*. Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM, México, D. F.
- PALAZUELOS, Enrique. (1998). *La globalización financiera: la internacionalización del capital financiero a fines del siglo XX*". Madrid: Síntesis.

- PALLEY, Thomas I. (2007). Financialization: What Is and Why It Matters. En *Working Paper*, 525. Washington, The Levy Economics Institute and Economics for Democratic and Open Societies.
- PALLEY, Thomas I. (2013). *Financialization: the economics of finance capital domination*. New York: Palgrave Macmillan.
- PEDERSEN, Michael. (2009). Ponderaciones y tasa de inflación en Chile. *Revista Chilena de Economía*, 12(1).
- PREVOT-SCHAPIRA, M. (2000). Segregación, fragmentación, secesión. Hacia una nueva geografía social en la aglomeración de Buenos Aires. *Revista Economía, Sociedad y Territorio*, 2(2), 405-431.
- ROUBINI, Nouriel y SETSER, Brad. (2004). *Bailouts or Bail-Ins? Responding to Financial Crises in Emergin Economies*. Institute For International Economics. Washington D. C.
- SASSEN, Saskia. (1991). *The Global City*. Nueva Jersey: Princeton University Press.
- SASSEN, Saskia. (2007). *Una sociología de la globalización*. Buenos Aires: Katz.
- SERFATI, Claude. (2003). La dominación del capital financiero: ¿qué consecuencias? En Chesnais, François y Plihon, Dominique (coords.), *Las trampas de las finanzas mundiales*, pp. 59-72 Madrid, Akal.
- SOTO, Roberto. (2013). América Latina. Entre la financiarización y el financiamiento productivo. *Revista Problemas del Desarrollo*. 44(173). México, abril-junio.
- TOMÉ, Juan P. (2011). Financialization as a Theory of Crisis in a Historical Perspective: Nothing New under the Sun. , Number 262. University of Massachusetts Amherst.
- VIDAL, Gregorio y WESLEY Marshall. (2010). Sistema financiero: crédito externo y crisis global en América Latina. En Girón, Alicia, et al., *Crisis Financiera*, España, Catarata.
- VILLABONA, Orlando. (2014). Banca colombiana es cada vez más rica y menos generosa. *Periódico de la Universidad Nacional de Colombia*, impreso 175:1, Bogotá-Colombia.