



## Revista Ciencias Económicas

<https://revistas.ues.edu.sv/index.php/rce>



# EL PROCESO DE FINANCIARIZACIÓN EN EL CAPITALISMO, ANÁLISIS TEÓRICO, HISTÓRICO Y EMPÍRICO

THE PROCESS OF FINANCIALIZATION IN CAPITALISM: A THEORETICAL, HISTORICAL, AND EMPIRICAL ANALYSIS

Carlos Hipólito López<sup>a</sup>

a Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de El Salvador

### Revista Ciencias Económicas

E-ISSN 3007-0635  
ISSN 3007-0627  
Vol. 3, Núm. 2, pp. 5-21

**Palabras clave**  
Financiarización,  
capital ficticio  
crisis capitalista  
neoliberalismo  
contradicciones estructurales  
subordinación financiera

**Keywords:**  
Financialization,  
fictitious capital  
capitalist crisis  
neoliberalism  
structural contradictions  
financial subordination

Correspondencia:  
[hipolito.lopez@ues.edu.sv](mailto:hipolito.lopez@ues.edu.sv)

Presentado: 31 de julio de 2025  
Aceptado: 30 de septiembre de 2025



Este contenido está protegido bajo la licencia CC BY NC SA (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>)

### RESUMEN

Durante el neoliberalismo se han desencadenado recurrentes crisis financieras, habitualmente interpretadas como producto de la financiarización. Este artículo sostiene que la financiarización es una manifestación de las contradicciones internas del capitalismo y de las transformaciones del sistema monetario internacional. En este trabajo se argumenta que la insuficiente rentabilidad en la esfera productiva impulsa al capital hacia formas de valorización sustentadas en el crédito, la deuda y la especulación, configurando capital ficticio desvinculado de activos reales. En el nivel histórico, se examinan la ruptura del sistema de Bretton Woods, la consolidación del dólar como moneda mundial y la liberalización financiera, procesos que consolidaron un régimen global financiarizado. En el nivel empírico, se demuestra que, bajo el neoliberalismo, la financiarización ha otorgado centralidad al capital ficticio, reforzado la dependencia de mecanismos especulativos y profundizado la subordinación financiera inherente a las economías periféricas. Se concluye que la financiarización no elimina ni contiene las crisis, sino que las amplifica y diversifica, constituyéndose una característica del capitalismo contemporáneo.

### ABSTRACT

During neoliberalism, recurrent financial crises have been triggered, usually interpreted as a product of financialization. This article argues that financialization is a manifestation of the internal contradictions of capitalism and the transformations of the international monetary system. This paper argues that insufficient profitability in the productive sphere drives capital toward forms of valorization based on credit, debt, and speculation, creating fictitious capital disconnected from real assets. At the historical level, it examines the breakdown of the Bretton Woods system, the consolidation of the dollar as the global currency, and financial liberalization, processes that consolidated a global financialized regime. At the empirical level, it is demonstrated that, under neoliberalism, financialization has given centrality to fictitious capital, reinforced dependence on speculative mechanisms, and deepened the financial subordination inherent in peripheral economies. It is concluded that financialization does not eliminate or contain crises, but rather amplifies and diversifies them, constituting a characteristic of contemporary capitalism.

## INTRODUCCIÓN

Históricamente, el capitalismo ha combinado fases de expansión acelerada con crisis recurrentes que reflejan sus contradicciones internas (Harvey, 2012). En las últimas décadas, la financiarización se ha consolidado como la fase más reciente de este sistema, estrechamente vinculada a las políticas neoliberales implementadas desde la década de 1980 y al predominio del capital financiero (Lapavitsas, 2016). Ejemplos como la crisis de 2007–2009 en Estados Unidos o la de Grecia en Europa evidencian la incapacidad del sistema financiero para gestionar los riesgos derivados de su propia expansión; mientras la interpretación ortodoxa atribuyó estos colapsos a rigideces del mercado laboral, enfoques críticos subrayan el papel de la liberalización y la desregulación financieras en su gestación (Aglietta, 2018).

La financiarización debe entenderse como parte de una secuencia histórica: ante la caída de la rentabilidad productiva, el capital excedente busca primero nuevos mercados en las economías centrales y, posteriormente, se desplaza hacia la periferia, ya sea mediante la externalización productiva, que traslada la manufactura y la generación de valor a países con menores costos laborales, o mediante la expropiación financiera, articulada en torno al crédito, la deuda y la subordinación monetaria. Estos procesos generan flujos de comercio, inversión y endeudamiento que expanden la financiarización a escala global (Itoh, 1980; Tous-saint, 2004; Durán, 2018).

Metodológicamente, el análisis se estructura en tres niveles que permiten articular un abordaje integral del fenómeno. En primer lugar, se desarrolla un marco teórico que retoma la tradición marxista para explicar la financiarización como expresión de las contradicciones del capital. En segundo lugar, se presenta un análisis histórico del tránsito desde Bretton Woods hacia los tipos de cambio y la globalización financiera, con el dólar como moneda hegemónica (Arriola & Vasapollo, 2019a; Lambert, 2011). En tercer lugar, se realiza un análisis empírico basado en datos sobre rentabilidad, deuda y comercio internacional, con énfasis en América Latina y El Salvador.

En conjunto, el estudio demuestra que la financiarización opera como estrategia del capital frente a la crisis de rentabilidad, pero, lejos de resolverla, la intensifica, desplazando la acumulación hacia esferas cada vez más desvinculadas de la producción material y crecientemente dependientes de la especulación. De esta manera, la financiarización no solo expresa, sino que también profundiza los límites estructurales del capitalismo neoliberal. Esta perspectiva constituye la contribución central del trabajo al debate académico sobre la crisis contemporánea.

## Revisión de estudios empíricos sobre la financiarización

### Alcance y protocolo de revisión

Se efectuó una revisión sistemática de literatura con enfoque marxista y uso de datos para el período 1991–2024, siguiendo el protocolo de Kitchenham (estrategia de búsqueda, criterios de inclusión/exclusión, selección y evaluación, extracción de datos y síntesis). La búsqueda se realizó en Scopus, Web of Science, JSTOR, ScienceDirect y Lens, y se complementó con revisión manual. La identificación preliminar arrojó 206 documentos; la gestión bibliográfica se apoyó en Zotero y la administración de datos en Excel. La revisión se inició el 31 de marzo de 2022 y fue actualizada el 12 de enero de 2025. El período de la revisión 1991–2024 se justifica porque en esos años surgen estudios sobre financiarización vinculados con la implementación de políticas neoliberales, aun cuando el concepto no siempre aparezca formalizado, como en Arrighi (1999), *El largo siglo XX*.

### Criterios de inclusión/exclusión y flujo de selección

De los 206 documentos identificados, se eliminaron 33 duplicados y 14 con materiales no sustantivos, quedando 159. En la revisión por relevancia se descartaron 33 trabajos no vinculados con el enfoque marxista de la financiarización, 94 sin análisis de datos, 8 no disponibles y 1 incongruente. Luego se incorporaron 6 documentos por búsqueda manual y 4 por búsqueda asistida, para un total de 34 seleccionados.

### Síntesis temática de la revisión de literatura

La literatura revisada converge en cuatro dimensiones que articulan la financiarización con transformaciones estructurales del capitalismo contemporáneo:

- a) La externalización productiva, la desregulación y las privatizaciones favorecieron la expansión de los mercados financieros y el fortalecimiento del capital rentista. Harvey (2007) plantea que estas transformaciones respondieron a la necesidad del capital de superar el estancamiento de la rentabilidad en la esfera productiva. Alami (2018) y Smith (2016) muestran que las reformas neoliberales se asociaron con el aumento de desigualdades, mientras que Basu y Vasudevan (2018) documentan la creciente centralidad del capital ficticio en la acumulación.
- b) Financiarización, acumulación por despojo y desigualdades. El endeudamiento masivo de hogares y Estados, junto con la extracción de valor mediante instrumentos financieros, constituye una modalidad contemporánea de despojo. Estos procesos limitan el acceso a bienes y servicios esenciales y profundizan la regresividad distributiva. Durand (2018) enfatiza cómo la financiarización

- zación opera como un mecanismo de transferencia de valor hacia el capital financiero, mientras Lapavitsas et al. (2019) destacan el papel del crédito en la subordinación de los trabajadores y en la apropiación de una fracción creciente de su ingreso.
- c) Financiarización subordinada e imperialismo. En las economías periféricas, la financiarización subordinada ha incrementado la dependencia estructural y la vulnerabilidad frente a la volatilidad internacional. Smith (2016) analiza cómo la externalización de la producción permite extraer valor y compensar la tendencia a la caída de la tasa de ganancia. Harvey (2003), por su parte, vincula estas dinámicas con nuevas formas de imperialismo, que trasladan las contradicciones hacia el Sur Global para sostener la hegemonía del capital financiero en el centro. En esta misma línea, Arriola y Vasapollo (2019b) examinan la financiarización como un mecanismo que profundiza la subordinación periférica dentro de la globalización neoliberal.
- d) Financiarización y crisis. La expansión del capital rentista ficticio, la liberalización y el apalancamiento incrementan la vulnerabilidad sistémica y la probabilidad de episodios críticos. Harvey (2007, 2010) muestra que la financiarización actúa como salida temporal a la sobreacumulación, pero simultáneamente genera nuevos desequilibrios. Roberts (2016) enfatiza que la financiarización se articula con la tendencia decreciente de la tasa de ganancia, desplazando las contradicciones sin resolverlas. Lapavitsas (2016) señala que el endeudamiento y la expansión del capital ficticio acentúan la desconexión entre valorización financiera y producción material, mientras Durand (2018) documenta cómo los derivados y la banca en la sombra refuerzan la fragilidad sistémica. En conjunto, la literatura coincide en que la financiarización no elimina las crisis capitalistas, sino que las amplifica y globaliza.

#### **Implicaciones para el diseño del análisis del artículo**

A partir de la revisión cuantitativa, el diseño empírico de este artículo se orienta por dos proposiciones. Primero, el mayor peso de las finanzas en la acumulación responde tanto a transformaciones en la arquitectura monetaria internacional como a dinámicas internas del capitalismo, que desplazan la valorización hacia el capital ficticio (Harvey, 2017). Segundo, en la periferia la financiarización se manifiesta como subordinada, mediante mecanismos de expropiación financiera de hogares y Estados y la reconfiguración productiva asociada a la externalización (Arriola & Vasapollo, 2019; Harvey, 2003). Estas implicaciones guían la metodología: se analizan series comparables de economías del Norte y de la periferia, con énfasis en América Latina, y se desarrolla un estudio de caso para El Salvador.

#### **Estrategia de operacionalización empírica**

La estrategia se organiza en cuatro dimensiones que se detallan a continuación.

- a) Transformaciones monetarias. Ruptura de Bretton Woods y tránsito al dinero fiduciario con tipos de cambio flexibles, liberalización de la cuenta de capital y expansión de derivados con operaciones extrabursátiles.
- b) Canales de transmisión. Relación entre profundización financiera y crisis a través del crédito y la balanza de pagos, con énfasis en los episodios de crisis de América Latina, Asia y EE. UU. como manifestaciones estructurales del capitalismo financiarizado.
- c) Evidencias en el Norte. Desconexión entre valorización financiera y producción, visible en el crecimiento de activos financieros, la expansión del crédito a hogares y sector público, y la dinámica de la balanza de pagos de EE. UU.
- a) Financiarización subordinada. Caracterización de la periferia a partir de tres dimensiones: orientación del crédito al consumo, deuda externa en relación con exportaciones y estructura productiva basada en maquila. El caso de El Salvador ilustra esta dinámica.

#### **Análisis teórico e histórico del proceso de financiarización.**

Las crisis recurrentes constituyen un rasgo estructural del capitalismo y han impulsado la generalización del dinero en su forma financiera, que obtiene rentas a partir de plusvalías no generadas directamente en la producción (Harvey, 2007; Lapavitsas, 2016). Uno de los principales problemas analíticos en el estudio de las crisis es diferenciar causas y efectos. Con frecuencia, la financiarización se interpreta como la causa inmediata de las crisis; en realidad, forma parte de un proceso estructural más amplio de acumulación y contradicciones del capital (Roberts, 2016).

#### **Capital productivo, capital financiero y capital ficticio**

El análisis de la financiarización requiere distinguir con precisión las formas del capital (Figura 1).

- a) Capital productivo: se invierte en la producción de mercancías y servicios vinculados directamente a ella; su valorización proviene de la plusvalía generada por el trabajo y se realiza como ganancia en la circulación (Marx, 1999c).
- b) Capital financiero: capital prestable que genera rentas en forma de interés. Puede adoptar dos modalidades
  - cuando financia la producción, el interés proviene de la plusvalía efectivamente creada.
  - cuando circula desligado de la producción, se convierte en capital ficticio, respaldado en tí-

- tulos y derechos de cobro sobre ingresos futuros.
- Ambos son capitales rentistas, pero sus fuentes últimas difieren: en el primer caso, la plusvalía creada en la producción; en el segundo, transferencias desde hogares y Estados mediante intereses, impuestos o servicio de la deuda (Marx, 1999c; Hilferding, 1963).

### **Liberalización y globalización financiera**

Históricamente, la proliferación de instrumentos financieros expresó la expansión de las finanzas más allá de la esfera productiva. El proceso se aceleró tras la ruptura de Bretton Woods en 1971: al desvincularse el dólar del oro, la estabilidad monetaria pasó a depender de la confianza internacional en la moneda estadounidense y en la capacidad de EE. UU. para emitir pasivos de aceptación global (Aglietta, 2000). El sistema de tipos de cambio flexibles consolidó la centralidad del dólar y aumentó la vulnerabilidad a crisis cambiarias (Eichengreen, 2019).

Entre las décadas de 1970 y 1990, las políticas neoliberales promovieron la desregulación de los mercados, la apertura de cuentas de capital y la liberalización cambiaria. Estas

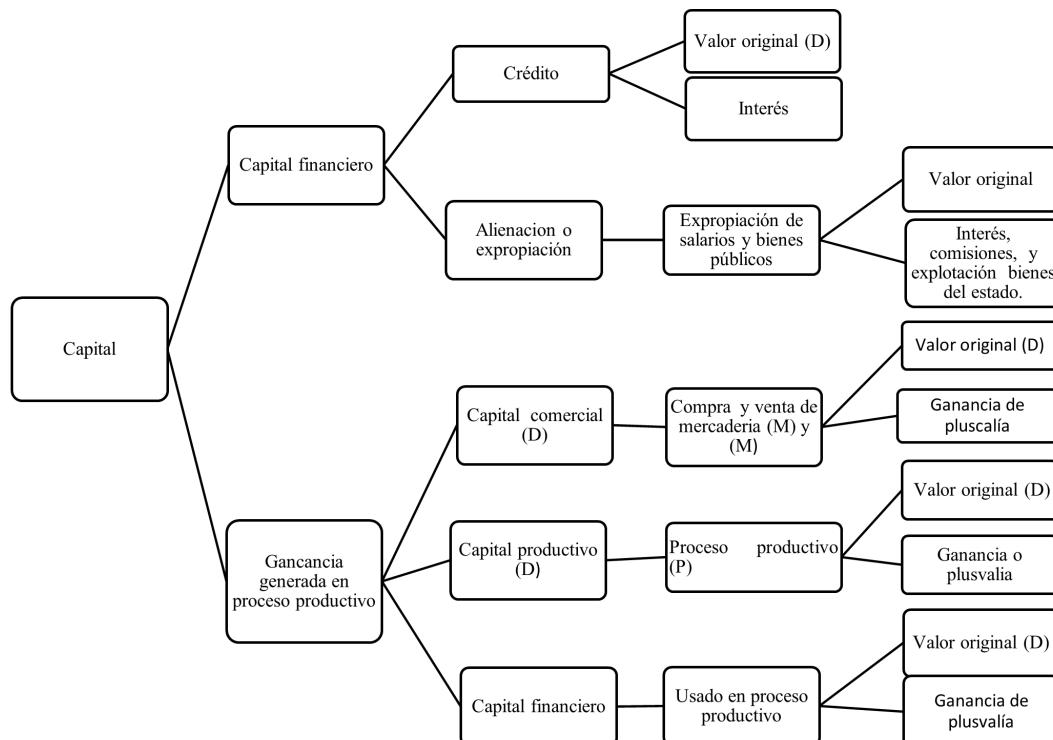
medidas respondieron a la necesidad del capital de encontrar nuevas fuentes de rentabilidad frente al estancamiento productivo (Harvey, 2007). En este marco surgieron nuevos mercados financieros como los de futuros en Chicago, se expandió la llamada banca en la sombra, integrada por intermediarios que operan fuera de los marcos regulatorios de la banca tradicional (Arriola & Vasapollo, 2019a). Este circuito se consolidó con la liberalización y la innovación financiera, apoyado en dos instrumentos fundamentales: derivados y titulizaciones.

En 2022, los derivados negociados en bolsa ascendieron a 80,6 billones de dólares, mientras que los derivados OTC (Figura 2) alcanzaron 618 billones, seis veces el PIB mundial estimado en 100 billones (Banco Mundial; BIS). La fase expansiva entre 1998 y 2007 fue impulsada por la innovación financiera y la derogación de la Ley Glass–Steagall en 1999, que permitió a los bancos comerciales participar en actividades de inversión (Arriola & Vasapollo, 2019a).

Aunque la crisis de 2008 marcó un quiebre, el mercado OTC recuperó dinamismo en los años siguientes y mantuvo un volumen persistentemente superior al de la economía real. Esto revela cómo la liberalización y la proliferación de activos que representan derechos de cobro más que valor nuevo aumentaron la fragilidad sistémica del capitalismo

**Figura 1**

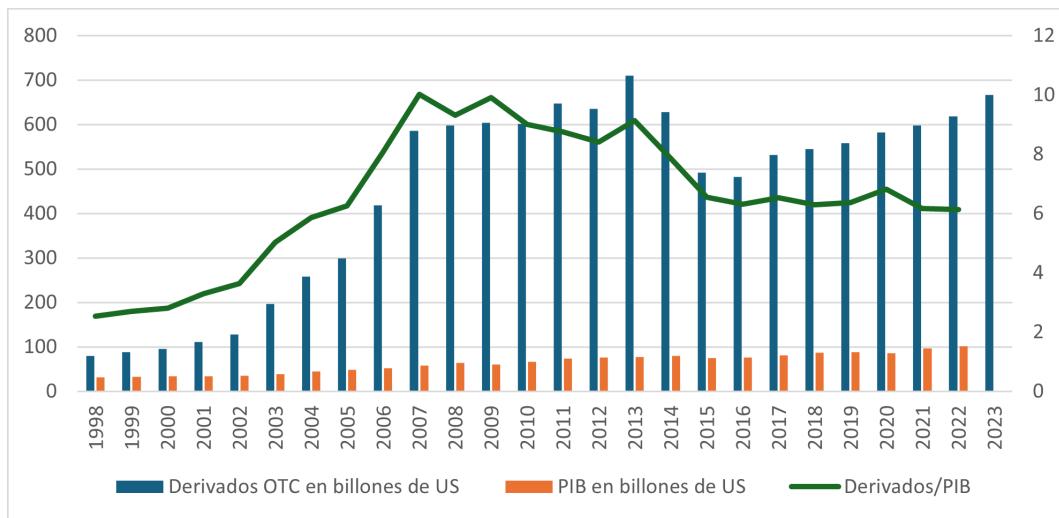
*Usos del capital y origen de las ganancias*



Nota. Elaboración propia a partir de los conceptos de Marx

**Figura 2**

Derivados fuera de bolsa (OTC) en billones de dólares



Nota. Elaboración propia con datos del Banco de Pagos Internacionales

contemporáneo, explicando la recurrencia de crisis de alcance global.

### Los elementos teóricos e históricos para analizar la financiarización

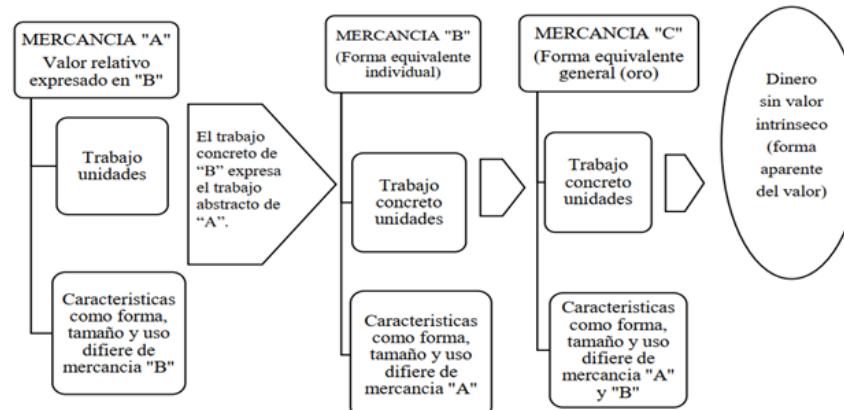
**La teoría del valor.** La teoría del valor-trabajo constituye la base para comprender la financiarización. Ricardo planteó que el valor depende del trabajo incorporado; Marx amplió la noción introduciendo el concepto de trabajo socialmente necesario y la distinción entre trabajo concreto y abstracto (Foley, 1989). En este marco, el dinero aparece como equivalente universal del valor, primero en forma de oro y luego como dinero fiduciario y crediticio (Figura 3).

La separación del dinero respecto de la producción permitió el surgimiento del capital ficticio: títulos de deuda, bonos y acciones que representan derechos de cobro sobre ingresos futuros sin estar respaldados por valor nuevo (Hilferding, 1963; Durand, 2018).

**La creación de dinero crediticio.** Los bancos comerciales generan dinero mediante el crédito, expandiendo la oferta monetaria a partir de reservas fraccionarias (McLeay, Radia & Thomas, 2015). Este mecanismo les otorga acceso privilegiado al mercado interbancario, donde obtienen liquidez barata que luego prestan a tasas más altas, generando rentas financieras (Brown, 2013).

**Figura 3**

Evolución del dinero a la forma fiduciaria



Nota. Elaboración propia con los conceptos de Marx

Buena parte de este crédito se orienta hacia actividades especulativas de los mercados financieros y bienes raíces, más que a la producción (Shaikh, 2016). De este modo, el capital ficticio se expande y las ganancias dependen crecientemente de la valorización especulativa de activos. La acumulación capitalista pasa así de estar centrada en la producción industrial a un predominio del capital financiero (Mateo, 2016).

**Tendencia decreciente de la tasa de ganancia y financiarización.** La tasa de ganancia tiende a caer por el aumento de la composición orgánica del capital: más maquinaria y tecnología en relación con trabajo vivo reducen la capacidad de generar plusvalía (Marx, 1999c). La competencia entre capitales destruye empresas y capital sobrante, permitiendo reinicios temporales, pero la rentabilidad global se mantiene bajo presión.

Para compensar esta tendencia, los capitales del Norte han relocalizado producción hacia la periferia, transfiriendo valor desde economías de bajos salarios (Smith, 2016). Al mismo tiempo, la desindustrialización en economías centrales ha reducido la participación de manufacturas en exportaciones. En la UE, esta participación pasó de 76 % en 1995 a 73 % en 2022; en EE. UU., del 83 % en 1999–2000 al 57 % en 2022; y en Reino Unido, del 80 % al 58 % en el mismo período (Banco Mundial).

Esto no implica desaparición absoluta de la industria, sino pérdida relativa de peso, lo que explica el desplazamiento de la acumulación hacia las finanzas, apoyada en deuda, crédito y capital ficticio.

### ***La extracción del valor a través del comercio internacional y la deuda externa***

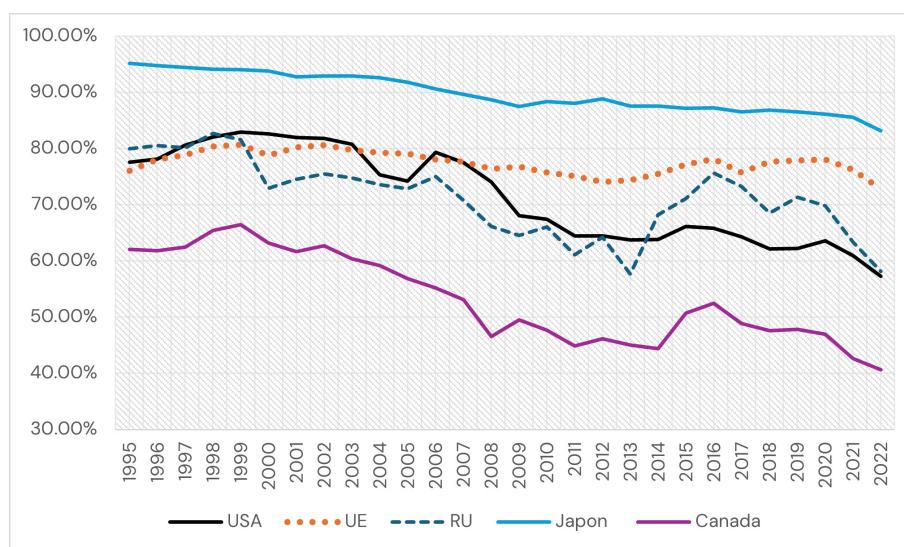
Los déficits comerciales requieren recursos que suelen obtenerse mediante deuda pública o privada (Godley & Lavoie, 2007). En los países periféricos, esta dinámica dio lugar a una financiarización subordinada. Según Lapavitsas (2013), la integración financiera se produjo en condiciones de dependencia (Figura 4): altos niveles de endeudamiento externo, apertura a capitales volátiles y subordinación a la política monetaria de Estados Unidos. El estrangulamiento financiero era el resultado mecánico de la caída de ingresos por exportaciones, combinado con el aumento de las cargas por tasas de interés. Como consecuencia, los déficits de la balanza comercial tuvieron que cubrirse sistemáticamente con nuevos préstamos (Toussaint, 2004).

Desde principios del decenio de 1990, la necesidad de contar con dólares para el pago de importaciones en particular del petróleo, transado exclusivamente en esa moneda, llevó a los países en desarrollo a acumular reservas internacionales a un ritmo acelerado. Estas reservas llegaron a representar cerca del 30 % del PIB de estas economías (Figuras 5–6). Sin embargo, el diferencial entre el bajo rendimiento de los activos de reserva y el alto costo del endeudamiento externo implicó pérdidas equivalentes a alrededor del 1 % del PIB (Rodrik, 2006).

En la siguiente gráfica se muestra la evolución de la deuda externa y del servicio de la deuda por habitante en América Latina, lo que evidencia cómo la carga financiera recayó directamente sobre las poblaciones de la región.

**Figura 4**

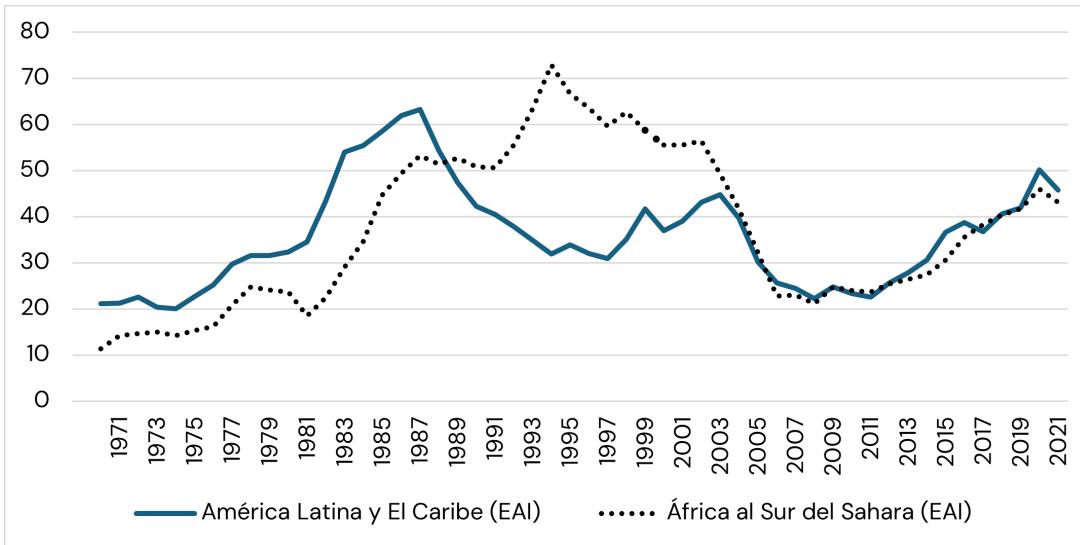
Exportaciones de manufactura como porcentaje de las exportaciones totales de economías desarrolladas.



Nota. Elaboración propia con datos del Banco Mundial

**Figura 5**

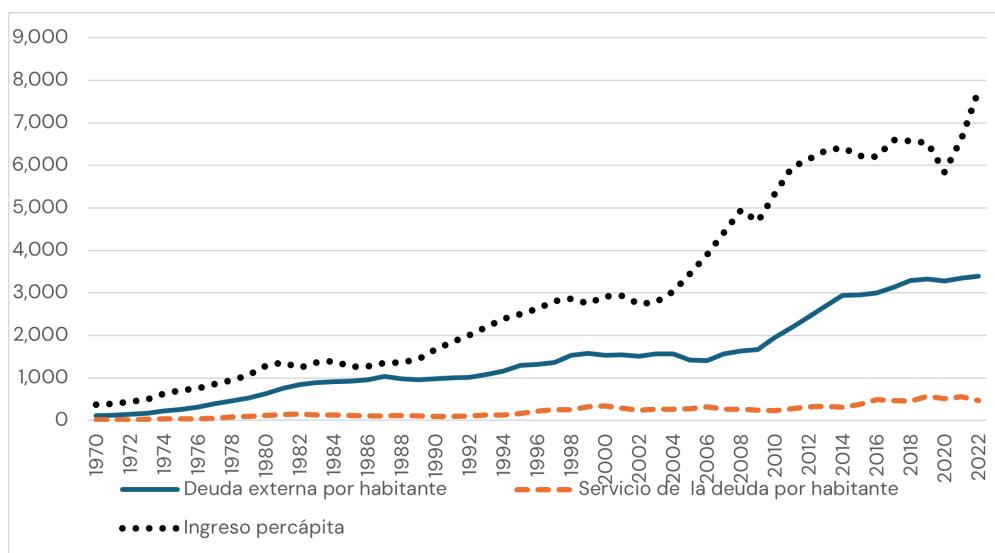
Deuda externa como porcentaje del PIB de América Latina y África (1971-2021)



Nota. elaboración propia con datos del Banco Mundial

**Figura 6**

Deuda externa y servicio de la deuda por habitante de América Latina (US\$)



Nota. elaboración propia con datos del Banco Mundial

En síntesis, el comercio internacional y la deuda externa han operado como mecanismos privilegiados de extracción de valor desde la periferia hacia el centro. La acumulación de pasivos externos, sumada a la dependencia estructural del dólar, ha reforzado la subordinación financiera de los países periféricos y limitado su capacidad de desarrollo autónomo. Este patrón no solo condiciona la política económica nacional, sino que también profundiza la transferencia de

excedentes hacia las economías centrales, sentando las bases de las dinámicas de financiarización subordinada que se examinarán en los apartados siguientes.

#### **Análisis de los cambios en el sistema monetario y la hegemonía del dólar**

La ruptura del sistema de Bretton Woods en 1971 marcó un punto de inflexión en la economía mundial. Al desvincularse el dólar del oro, la estabilidad monetaria internacional dejó

de basarse en un patrón objetivo y pasó a depender de la confianza en la capacidad de Estados Unidos para sostener sus pasivos. Este cambio inauguró un régimen de dinero fiduciario en el que el dólar se consolidó como moneda de referencia global (Aglietta, 2000; Arrighi, 1994).

Este “privilegio exorbitante” permitió a Estados Unidos financiar déficits externos de manera continua mediante la emisión de deuda en su propia moneda (Figura 7), una capacidad sin equivalente en otras economías. La expansión del mercado de eurodólares y de instrumentos financieros internacionales reforzó este estatus, al tiempo que la demanda mundial de activos denominados en dólares garantizaba liquidez y sostenibilidad a sus desequilibrios externos (Arriola, 2011).

La evidencia confirma que, desde la década de 1980, Estados Unidos (EE. UU.) ha sostenido déficits persistentes en su cuenta corriente, financiados por entradas de capital de cartera, inversión extranjera directa y compras de deuda pública. Este patrón refleja una economía cada vez menos dependiente de la producción real y más apoyada en mecanismos financieros de especulación y crédito (Figura 8).

En este contexto, incluso países deficitarios compran deuda estadounidense para garantizar acceso futuro a dólares, lo que refuerza la centralidad del dólar en la arquitectura financiera internacional (Krugman, Obstfeld y Melitz, 2012).

Aunque en las últimas décadas se observa cierta diversificación hacia el euro, el yen y el yuan, el dólar mantiene la mayor proporción de las reservas globales. Este predominio confirma su rol como dinero cuasimundial y fortalece la hegemonía estadounidense, basada menos en su capacidad productiva y más en su supremacía financiera.

En síntesis, los cambios en la arquitectura monetaria internacional tras Bretton Woods consolidaron la hegemonía del dólar como eje del sistema mundial y reforzaron el predominio del capital ficticio, al permitir a Estados Unidos sostener desequilibrios externos sin enfrentar las restricciones que afectan a las economías periféricas.

#### ***Externalización de la producción como transferencia de plusvalía***

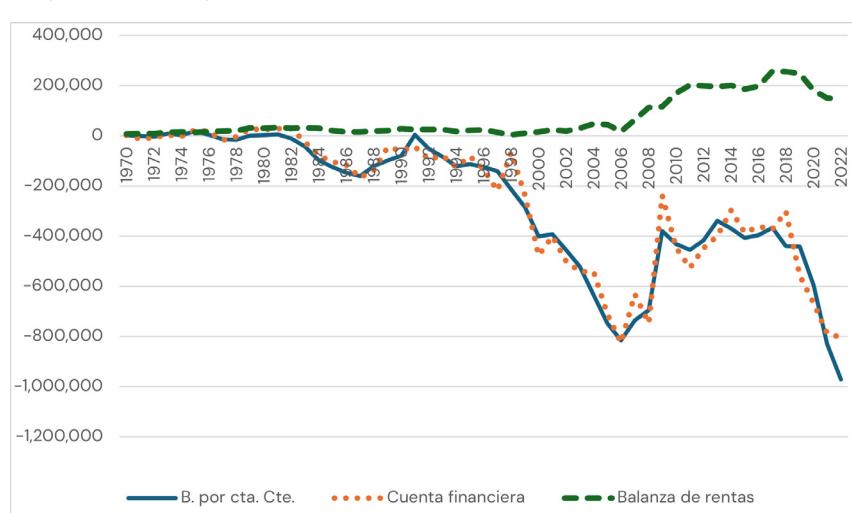
La externalización de la producción hacia los países periféricos constituye un rasgo estructural del capitalismo financiarizado, al facilitar la transferencia de plusvalía hacia las economías del Norte (Smith, 2016). Este proceso profundiza la dependencia entre centro y periferia: mientras las economías centrales expanden su capital a través de las cadenas globales de valor, las periféricas recurren al endeudamiento para sostener el consumo de bienes y servicios (Arriola y Vasapollo, 2019a).

La apropiación de plusvalía se apoya en condiciones de explotación extrema de la fuerza de trabajo en la periferia, lo que limita la acumulación de capacidades productivas locales y perpetúa un modelo basado en bajos salarios (Montesino, 2017). Esta dinámica se manifiesta en una desindustrialización relativa de las economías centrales, entendida como la pérdida de peso de la manufactura en el PIB y en las exportaciones, incluso cuando los volúmenes absolutos de producción industrial puedan mantenerse o crecer (Tabla 1).

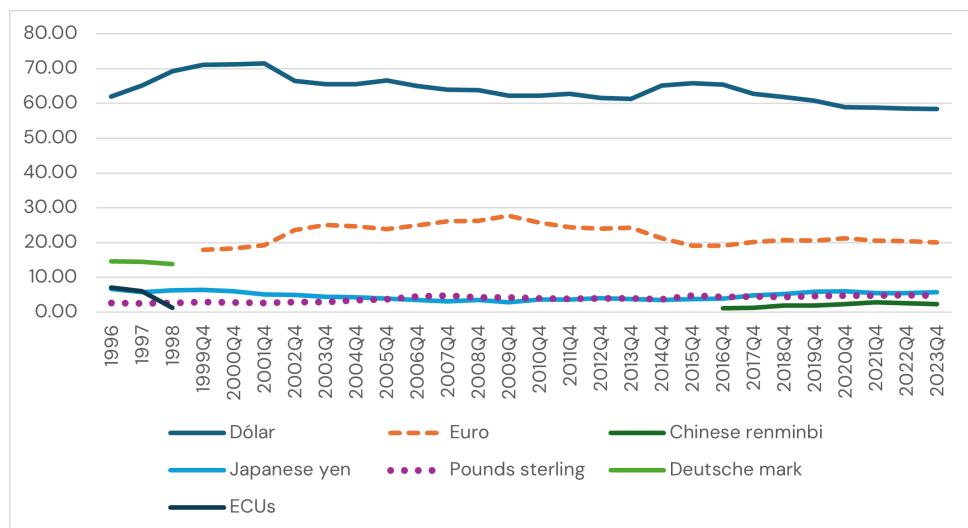
En términos porcentuales, el valor agregado manufacturero muestra una caída persistente en los países centrales (Estados Unidos, Unión Europea y Reino Unido), en contraste

**Figura 7**

Balanza de pagos de EE. UU. (billones de US\$)



Nota. Elaboración propia con datos de COFER del FMI

**Figura 8***Participación porcentual de las monedas de reservas de divisas 1995-2022*

Nota. Elaboración propia con datos de COFER del FMI

**Tabla 1***Valor agregado de la manufactura como porcentaje del PIB*

Valor añadido como % PIB	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	
China	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	
LA & CARIBE	23	24	24	24	24	25	25	21	21	21	21	20	17	
Sub-Saharan Africa	18	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	17	17	
World	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	
Valor añadido como % PIB	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
China	..	..	..	..	..	..	..	..	32	32	32	32	32	
LA & CARIBE	16	17	16	16	17	17	17	17	17	16	16	15	15	
Sub-Saharan Africa	16	16	15	14	14	14	13	13	13	12	11	11	10	
World	..	19	19	18	18	17	17	17	16	16	16	16	16	
Valor añadido como % PIB	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
China	32	32	32	32	31	30	29	28	28	27	26	28	28	
LA & CARIBE	15	14	14	13	13	13	16	16	16	15	16	16	17	
Sub-Saharan Africa	11	10	10	10	10	10	10	10	11	11	11	12	11	
World	15	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	

Nota. Elaboración propia con datos tomados de Banco Mundial

con su incremento en economías periféricas integradas a las cadenas globales de valor, lo que confirma la pérdida relativa de la manufactura en el PIB de las economías centrales.

La externalización productiva se articula con la financiarización: las economías periféricas dependen del endeudamiento externo y del ingreso de capitales especulativos para sostener sus balanzas de pagos, mientras el Norte canaliza la plusvalía transferida hacia la expansión de sus

mercados financieros y la valorización de capital ficticio (Harvey, 2014; Smith, 2016).

### **Crisis financieras recurrentes y su vínculo con la financiarización**

Las crisis financieras son expresiones estructurales de las contradicciones del capitalismo. En la etapa dominada por la financiarización se han vuelto recurrentes, evidenciando la fragilidad del capital ficticio y la centralidad del dólar en la arquitectura monetaria internacional (Harvey, 2007; Roberts, 2016).

Desde la década de 1980, la liberalización financiera y la expansión del mercado de eurodólares han incrementado la vulnerabilidad sistémica. Episodios como la crisis latinoamericana de 1982, la crisis mexicana de 1994, la crisis asiática de 1997 y la crisis financiera global de 2007-2008 muestran un patrón común:

- reversión súbita de flujos de capital,
- incremento abrupto de primas de riesgo,
- contracción del crédito,
- impactos más severos en la periferia debido a la dependencia de financiamiento externo en dólares.

Estos episodios confirman que la financiarización no elimina las crisis, sino que las amplifica, transfiriendo sus costos hacia los países periféricos y reforzando su subordinación.

**Crisis financiera 2007-2008.** La crisis de 2007-2008 fue resultado de dinámicas propias de la financiarización: especulación inmobiliaria, expansión del crédito subprime y opacidad de instrumentos como los CDO. La desregulación (incluida la derogación de la Ley Glass-Steagall) y el retraso en la aplicación de Basilea II incrementaron los riesgos sistemáticos (Harvey, 2014; Arriola y Vasapollo, 2019a).

El colapso de las hipotecas de alto riesgo desató una ola de impagos y la quiebra de Lehman Brothers, que contrajo el crédito global y generó recesión mundial (Brown, 2013; Roberts, 2016). La posterior inyección masiva de liquidez mostró que la acumulación financiera era insostenible sin apoyo estatal.

**Crisis de Asia y de Latinoamérica.** Como se sintetiza en la Tabla 2, las principales crisis financieras en el régimen financiarizado responden a dinámicas comunes: endeudamiento en dólares, apertura prematura de cuentas de capital y dependencia de flujos especulativos.

La evidencia confirma que tanto en el centro como en la periferia las crisis se transmiten a través del crédito, la deuda y los movimientos de capital. No obstante, en la periferia

los efectos son más profundos: recesiones más prolongadas, dependencia de programas de ajuste del FMI y deterioro social.

### **Cambio en el comportamiento de las empresas no financieras y las familias**

La financiarización ha modificado profundamente el comportamiento de las empresas no financieras y de los hogares. En el caso de las primeras, se observa una creciente orientación de sus recursos hacia actividades financieras de corto plazo, priorizando la especulación y la recompra de acciones por encima de la inversión productiva. Esto ha reducido el peso de la inversión fija en la acumulación y reforzado la centralidad del capital ficticio (Roberts, 2016).

En los hogares, la expansión del crédito hipotecario y de consumo los ha convertido en un actor clave de la valorización financiera. El endeudamiento de ingresos presentes y futuros sostiene la acumulación basada en rentas financieras, con efectos limitados sobre la capacidad productiva y un aumento de la vulnerabilidad económica (Figura 9).

La comparación entre Estados Unidos y Canadá muestra diferencias significativas: en EE. UU., el crédito a hogares alcanzó casi el 100 % del PIB en 2007 y se stabilizó cerca del 80 % tras la crisis; mientras en Canadá tanto hogares como empresas superaron el 100 % y 130 % del PIB respectivamente en 2020. Este patrón confirma que la financiarización reconfiguró los mecanismos de acumulación, centrando la valorización en el endeudamiento de hogares y corporaciones (Figura 10).

En las economías periféricas, el crédito a los hogares depende en mayor medida de liquidez externa en dólares y de capitales especulativos, lo que incrementa la vulnerabilidad frente a choques internacionales. A diferencia del centro, donde el endeudamiento se sostiene en mercados financieros profundos y en monedas de reserva, en la periferia los ciclos son más procíclicos y volátiles, reforzando la subordinación estructural al capital global.

### **Análisis del capitalismo financiarizado en El Salvador**

En El Salvador, los datos estadísticos permiten identificar las características centrales de la financiarización:

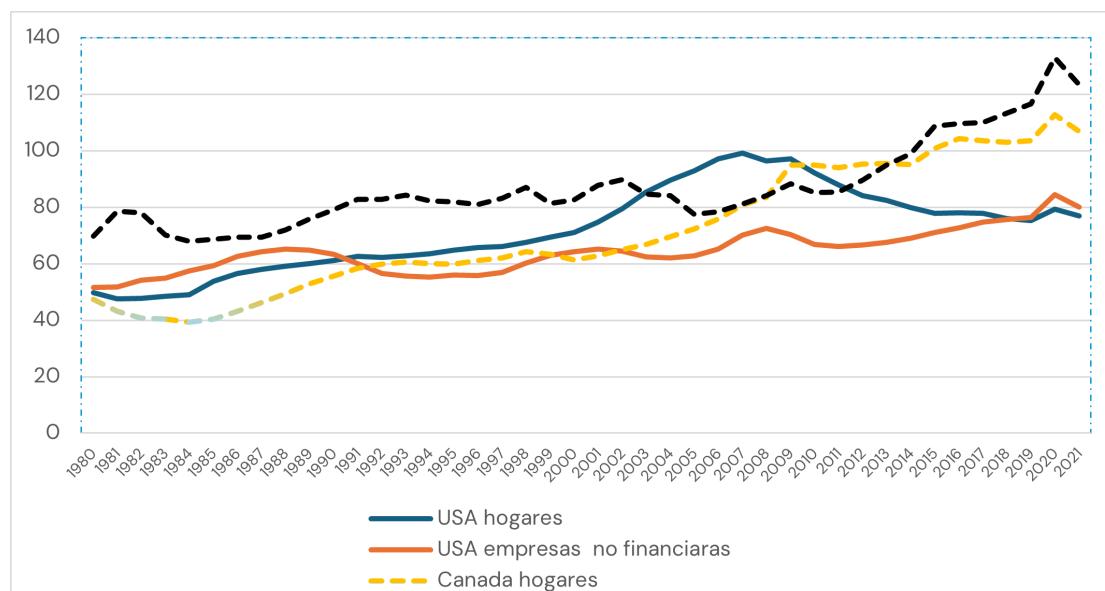
#### **Apertura comercial y financiera**

El país abrió sus fronteras comerciales y financieras, lo que derivó en déficits comerciales persistentes. Estos han sido financiados principalmente mediante endeudamiento externo (Tabla 3). Como lo sostiene Cabrera (2022), una de las trampas del desarrollo son los amplios desequilibrios comerciales y de cuenta corriente, producto de las discapacidades competitivas y las diferencias tecnológicas. Esto

**Tabla 2***Principales crisis financieras en el capitalismo financiarizado*

Crisis	Causas principales	Mecanismos de transmisión	Efectos principales (centro y periferia)	Referencias
Deuda latinoamericana (1982)	Endeudamiento externo elevado; alza de tasas internacionales; dependencia de financiamiento en dólares	Aumento del servicio de deuda; moratorias; programas de ajuste del FMI	Centro: pérdidas y reestructuraciones bancarias. Periferia: devaluaciones, recesión, crisis de deuda y ajuste estructural	Stiglitz (2002); Ocampo et al. (2014); Reinhart & Rogoff (2011)
Crisis mexicana (1994)	Déficit en cuenta corriente; financiamiento en dólares; liberalización financiera	Reversión súbita de flujos; crisis cambiaria	Centro: inestabilidad en mercados. Periferia: contracción del PIB; rescate con FMI	Harvey (2007); Lapavitsas (2016); Eichengreen (2008)
Crisis asiática (1997)	Liberalización de la cuenta de capital; alto apalancamiento en dólares; burbuja inmobiliaria	Salida masiva de capitales; colapso bancario	Centro: contagio y volatilidad global. Periferia: recesión regional; intervención del FMI; crisis sociales	Stiglitz (2002); Lapavitsas (2016); Roberts (2016); Eichengreen (2019)
Default de Rusia (1998)	Deuda soberana en dólares; fragilidad fiscal	Suspensión de pagos; crisis bancaria; contagio a fondos globales (LTCM)	Centro: estrés en Wall Street; quiebras de fondos. Periferia: pérdida de reservas; crisis cambiaria	Stiglitz (2002); Harvey (2007)
Crisis financiera global (2007–2008)	Burbuja inmobiliaria; desregulación (fin de Glass–Steagall); expansión de derivados y CDO	Titularización; banca en la sombra; contagio sistémico	Centro: contracción del crédito; rescates; recesión global. Periferia: caída de exportaciones y remesas; endeudamiento	Harvey (2012); Roberts (2016); Brown (2013)

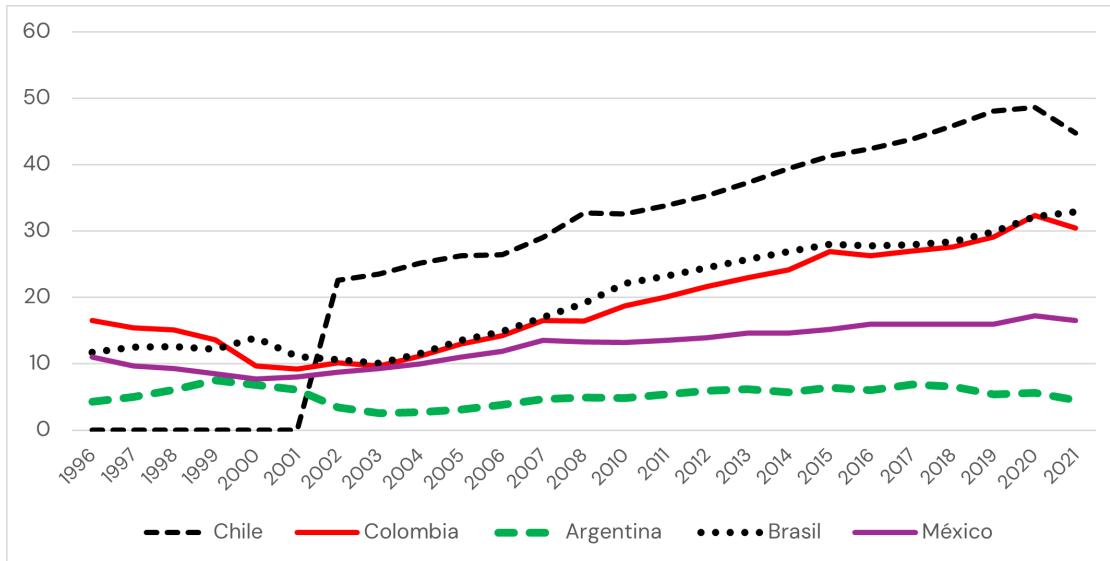
Nota. Elaboración propia con base en la bibliografía citada en la tabla

**Figura 9***Crédito a empresas no financieras y hogares en porcentaje del PIB, USA y Canadá*

Nota. Elaboración propia a partir de datos del BIS

**Figura 10**

Crédito a los hogares en porcentaje del PIB de economías latinoamericanas.



Nota. Elaboración propia a partir de datos del BIS

**Tabla 3**

Deuda externa de Centroamérica como porcentaje de exportaciones totales

País	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Guatemala	56	71	79	73	95	129	164	202	240	250	254	213	190	186	170	149	146	141	118	122	110	106	111
El Salvador	75	108	77	82	132	188	206	216	216	192	228	224	239	229	253	241	174	164	164	174	149	150	170
Honduras	144	149	153	167	204	254	279	284	314	306	360	334	329	370	343	381	362	357	300	250	226	210	250
Nicaragua	189	212	240	459	463	680	844	1066	1707	2400	2493	3227	2899	2799	3289	3688	3175	2670	1726	956	791	767	762
Costa Rica	148	177	204	240	292	339	382	324	372	338	335	288	256	196	188	156	135	120	104	87	81	75	68
País	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Guatemala	102	112	114	125	130	140	144	145	154	176	157	141	135	150	155	165	171	176	182	184	195	177	138
El Salvador	181	220	243	317	323	288	265	227	222	247	231	217	222	216	229	225	241	238	221	216	304	244	210
Honduras	221	203	205	205	192	141	101	69	72	90	81	71	76	110	109	110	113	119	128	135	177	155	134
Nicaragua	715	686	712	677	416	355	198	168	161	210	198	180	183	205	204	225	235	222	234	238	258	220	189
Costa Rica	72	75	78	80	72	74	71	77	73	72	65	73	95	108	119	138	137	132	132	131	156	142	136

Nota. Elaboración propia con datos del Banco Mundial

demuestra la falsedad de la hipótesis de las ventajas comparativas del comercio internacional. En la siguiente gráfica se presenta la relación deuda externa como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios.

#### Transformación del marco legal y privatización del sistema financiero

El ordenamiento jurídico fue adecuado para facilitar la libre movilidad de capitales extranjeros. La primera medida consistió en privatizar la banca, justificando la operación

con deficiencias en el otorgamiento de créditos, falta de liquidez y problemas de solvencia (<https://www.bcr.gob.sv/2021/07/08/prueba-de-sistema-financiero>). La banca fue vendida a grupos nacionales que posteriormente revendieron a extranjeros. Los nacionales no pagaron impuestos, ya que la Ley del Impuesto sobre la Renta otorgaba exención a las ganancias obtenidas por la venta de títulos valores. La ley fue modificada en 1999, después de consumada la venta del sistema bancario y de otras empresas públicas. Posteriormente, se creó un marco legal para el

mercado de capitales, que incluyó la bolsa de valores, casas corredoras y empresas calificadoras de riesgo.

#### **Endeudamiento externo y dependencia de remesas**

El Salvador no genera suficientes divisas para cubrir sus importaciones, recurriendo de manera estructural al endeudamiento. Las remesas familiares mitigan en parte los efectos de los déficits comerciales recurrentes. En 2022 representaron una fracción significativa del PIB, reforzando la dependencia de flujos externos en lugar de una transformación productiva (Figura 11).

Entre 1981 y 1992 el saldo comercial mostró déficits persistentes, aunque relativamente estables, mientras las remesas comenzaron a crecer. De 1993 a 2007 los déficits se ampliaron, sin que las remesas crecieran al mismo ritmo, lo que incrementó el desbalance externo. A partir de 2008, los déficits comerciales se profundizaron, aunque el aumento acelerado de remesas compensó parcialmente sus efectos negativos. Este patrón confirma la dependencia estructural de la economía salvadoreña respecto a las remesas, que funcionan como un “colchón externo” frente a desequilibrios comerciales.

#### **Expansión del crédito bancario**

En El Salvador el crédito ha crecido de manera significativa, impulsado por innovaciones financieras como la titularización de cartera y la expansión del crédito al consumo. En 2022, el crédito (tarjetas, consumo y vivienda) al consumo representó el 27 % del PIB (Tabla 4).

Este patrón confirma que el crédito en El Salvador está más orientado al consumo que a actividades productivas, consolidando un modelo de financiarización subordinada (Figura 12).

#### **Externalización de la producción y maquila**

Las empresas transnacionales han trasladado parte de su producción hacia El Salvador, integrando al país en las cadenas globales bajo esquemas de maquila. En 2022, las exportaciones manufactureras a países del Norte representaron el 91% del total de las exportaciones de manufactura (Tabla 5).

El escaso crecimiento en la exportación de productos de tecnología media de los años 1995 (8%) al 2023 (9%) y de bienes de alta tecnología 1995 (6%) y 2023 (7%), revelan que no hay cambio en su estructura exportadora de bienes del sector primario y baja tecnología, hacia sectores con mayor contenido tecnológico (Figura 13).

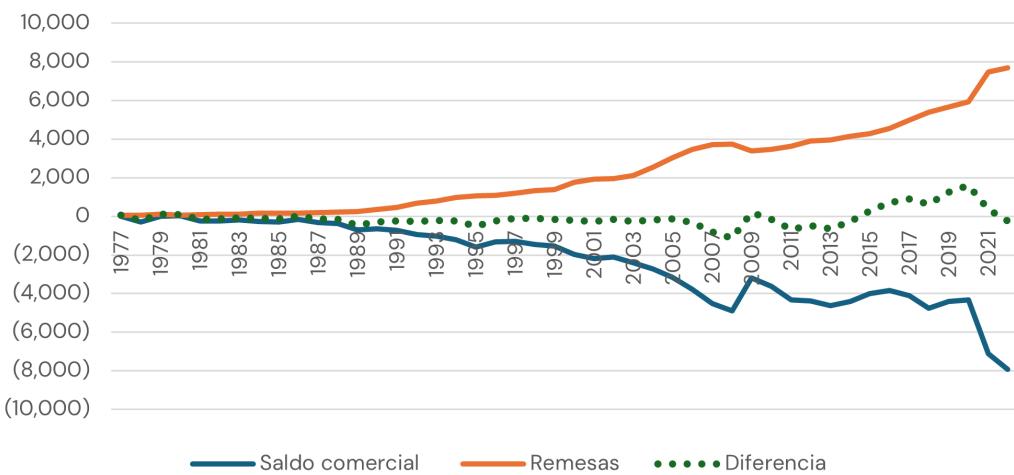
Este análisis destaca la importancia de políticas orientadas a fortalecer las capacidades tecnológicas y de innovación para incrementar la participación de productos de mayor valor agregado en la canasta exportadora de El Salvador. Queda demostrado que el objetivo de la Ley de Servicios Internacionales de fomentar la tecnificación por medio de la transferencia de tecnología no se ha logrado.

#### **La productividad en El Salvador**

En El Salvador la productividad equivale a la mitad del promedio centroamericano, lo que se explica en parte por la

**Figura 11**

Relaciones de remesas y saldo comercial de El Salvador (Miles de US\$).

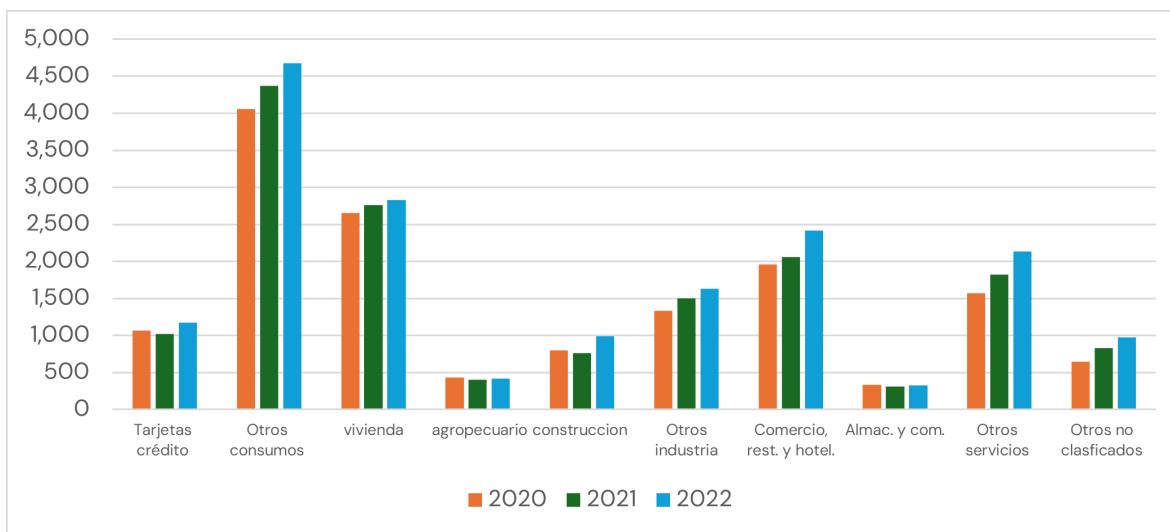


Nota. Elaboración propia con datos del BCR.

**Tabla 4***Destino del crédito bancario en El Salvador como porcentaje del PIB*

Descripción	2020	% del PIB	2021	% del PIB	2022	% del PIB
crédito consumo tarjetas crédito	1,065	4	1,020	3	1,171	4
crédito consumo otro	4,058	16	4,368	15	4,679	14
crédito viviendas	2,651	11	2,759	9	2,827	9
crédito para agropecuarias	430	2	404	1	418	1
crédito construcción	796	3	765	3	990	3
crédito industria	1,333	5	1,503	5	1,632	5
comercio, restaurantes y hoteles	1,957	8	2,062	7	2,418	7
almacén y comunicaciones	332	1	315	1	328	1
crédito otros servicios	1,570	6	1,823	6	2,133	7
otros prestamos no clasificados	650	3	829	3	978	3
Total crédito bancario	14,842	60	15,848	54	17,573	54
PIB	24,930		29,451		32,489	

Nota. Elaboración a partir de datos del Banco Central de Reserva de El Salvador

**Figura 12***Destino de crédito bancario en El Salvador (millones de US\$)*

Nota. Elaboración propia a partir de datos del Banco Central de Reserva de El Salvador

alta concentración en maquila textil. Los salarios en manufactura son bajos frente al costo de vida, lo que refleja una forma de plusvalía absoluta basada en la sobreexplotación.

La cobertura de la fuerza de trabajo es deficiente y la capacidad productiva de los obreros tiende a disminuir, mientras que los avances técnicos no son plenamente aprovechados (Montesino, 2017). En 2019, el salario promedio en maquila fue de US\$318.93, mientras que el costo de la vida

era de US\$706, la brecha es de US\$387.07, es el valor de sobreexplotación por trabajador (Tabla 6).

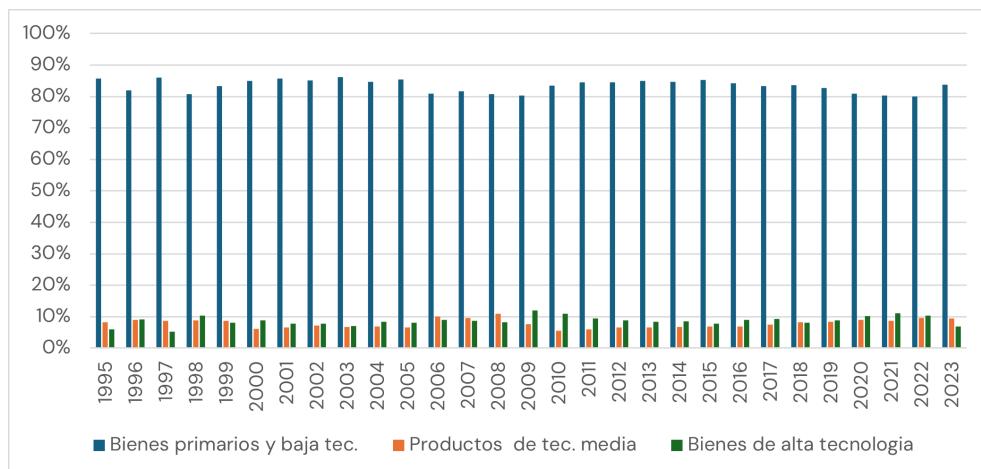
## CONCLUSIONES

El análisis teórico, histórico y empírico permite extraer las siguientes conclusiones sobre la financiarización:

La financiarización responde a la dinámica interna del capitalismo: surge como estrategia del capital frente a la caída

**Figura 13**

Exportación de bienes por nivel de tecnología como porcentaje de exportaciones (*El Salvador*)



Nota. Elaboración propia a partir de datos del Banco Mundial UNCTAD

**Tabla 5**

Exportaciones de manufactura de Centroamérica al Norte

Descripción / Año	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Exportaciones																													
Bienes manufacturados	6,561	7,920	9,449	10,703	12,489	14,791	14,354	14,530	14,560	16,252	18,325	21,004	21,738	23,767															
Manufactura a ED	5,916	7,142	8,535	9,772	11,782	13,979	13,238	13,264	13,603	15,199	16,552	18,595	18,865	20,288															
%	90	90	90	91	94	95	92	91	93	94	90	89	87	85															
Importaciones																													
Bienes manufacturados	19,441	24,757	27,822	30,376	31,929	33,458	33,418	32,659	35,541	38,287	39,538	35,413	40,497	45,433															
Manufactura a ED	16,683	21,188	23,340	25,412	26,962	29,058	29,750	29,128	31,784	34,420	35,774	32,101	36,969	41,440															
%	86	86	84	84	84	87	89	89	89	90	90	91	91	91															

Nota. Elaboración propia a partir de datos del Banco Mundial

**Tabla 6**

Salario promedio en la manufactura en *El Salvador*

Año	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Salario promedio manufactura	240.68	244.68	262.86	258.5	260.94	275.04	277.56	303.21	314.2	318.93

Nota. Datos del Banco Mundial

de la rentabilidad productiva. Sin embargo, lejos de resolver la contradicción, la profundiza al desplazar la acumulación hacia el crédito, la deuda y la especulación.

La expansión de la financiarización fue posible gracias a los cambios en el sistema monetario internacional: la ruptura de Bretton Woods, la consolidación del dólar como dinero cuasimundial y la liberalización del tipo de cambio y de capitales. Estas transformaciones configuraron el marco que

permitió la globalización financiera y la centralidad del capital ficticio.

Las crisis no son anomalías externas: son endógenas al capitalismo y se reproducen como parte de sus contradicciones internas. En la fase financiarizada, se amplifican a través de la volatilidad cambiaria, los flujos de capital y el endeudamiento externo.

La hegemonía del dólar otorga a Estados Unidos un privilegio exorbitante para financiar sus déficits y trasladar contradicciones hacia la periferia, consolidando un régimen de subordinación monetaria.

En el Sur Global, la financiarización se expresa como subordinada, dependiente de financiamiento externo, remesas y capitales especulativos, lo que aumenta la vulnerabilidad frente a los choques globales.

En El Salvador, la financiarización se caracteriza por el crédito orientado al consumo, maquila textil de bajo contenido tecnológico y dependencia estructural de remesas. Todo ello se sostiene en la superexplotación laboral, que asegura bajos salarios y facilita la transferencia de valor hacia el centro.

La caída de la tasa de ganancia se frena solo de manera temporal mediante la externalización productiva y la superexplotación laboral. Estos mecanismos sostienen márgenes de rentabilidad en el corto plazo, pero reproducen la contradicción de fondo y refuerzan la desigualdad estructural.

## REFERENCIAS

- Aglietta, M. (2000). Macroeconomía financiera. Icaria.
- Aglietta, M. (2018). Money: 5,000 years of debt and power. Verso.
- Alami, I. (2018). Rethinking financial subordination: Capital flows, state, and the dialectics of dependence in the global South. *Competition & Change*, 22(3), 274–300.
- Arriola, J. (2011). Globalización o la razón del más fuerte. Paz y Solidaridad de Asturias.
- Arriola, J., & Vasapollo, L. (2019a). Dinero, deuda y plusvalía en la economía del siglo XXI. En *Trattato di critica delle politiche per el governo dell'economia*. Vol. 2. Editorial Efesto.
- Arriola, J., & Vasapollo, L. (2019b). Imperialismo y dinero internacional. En *Trattato di critica delle politiche per el gobierno dell'economia*. Vol. 2. Editorial Efesto.
- Arrighi, G. (1999). El largo siglo XX: Dinero y poder en los orígenes de nuestro tiempo. Akal.
- Astarita, R. (2017). Economía política de los derivados y la teoría de Bryan y Rafferty. <https://rolandoastarita.blog>
- Banco Central de Reserva de El Salvador. (2025). Oferta estadística. <https://estadisticas.bcr.gob.sv/oferta-estadistica>
- Banco de Pagos Internacionales. (2025). Estadísticas del BIS. <https://data.bis.org/topics>
- Banco Mundial. (2025). World Development Indicators. <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>
- Basu, D., & Vasudevan, R. (2018). From financial crisis to great recession: The role of globalized finance. Working Paper. University of Massachusetts Amherst.
- Brenner, R. (2006). The economics of global turbulence. Verso.
- Brown, E. (2013). The public bank solution: From austerity to prosperity. Third Millennium Press.
- Cabrera Melgar, O. O. (2022). Factores condicionantes de la balanza comercial de El Salvador 1950–2018. CEPAL.
- Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo. (2025). UNCTADstat. <https://unctadstat.unctad.org/datacentre/>
- Durand, C. (2018). Fictitious capital: How finance is appropriating our future. Verso.
- Eichengreen, B. (2008). Globalizing capital (2nd ed.). Princeton University Press.
- Eichengreen, B. (2019). Globalizing capital (3rd ed.). Princeton University Press.
- FED. (2025). Data. <https://www.federalreserve.gov/data.htm>
- FMI. (2025). COFER. <https://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4>
- Foley, D. (1989). Money, accumulation, and crisis. Harwood Academic.
- Godley, W., & Lavoie, M. (2007). Monetary economics. Palgrave Macmillan.
- Harvey, D. (2003). The new imperialism. Oxford University Press.
- Harvey, D. (2007). Breve historia del neoliberalismo. Akal.
- Harvey, D. (2012). El enigma del capital. Akal.
- Harvey, D. (2014). Diecisiete contradicciones y el fin del capitalismo. Akal.
- Harvey, D. (2017). Marx, Capital and the madness of economic reason. Profile Books.
- Hilferding, R. (1963). El capital financiero. Fondo de Cultura Económica.
- ISSS. (2025). Trabajadores cotizantes. <https://www.transparencia.gob.sv/institutions/isss/documents/estadisticas>
- Krugman, P., Obstfeld, M., & Melitz, M. (2012). Economía internacional (9a ed.). Pearson.
- Lambert, T. (2011). Financialization and the causes of the financial crisis. *Journal of Post Keynesian Economics*, 34(2), 251–276.
- Lapavitsas, C. (2013). Profiting without producing. Verso.
- Lapavitsas, C. (2016). Financialization in crisis. *Historical Materialism*, 24(2), 149–171.
- Lapavitsas, C., Kaltenbrunner, A., Lindo, D., Michell, J., Paineira, J. P., Powell, J., Stenfors, A., & Teles, N. (2019). Financialization in Europe. SOAS University of London.
- Lelart, M. (2002). Leçons de choses monétaires. La Découverte.

- Marx, K. (1999a). *El capital*, Tomo I. Siglo XXI.
- Marx, K. (1999c). *El capital*, Tomo III. Siglo XXI.
- Mateo, J. P. (2016). *La economía mundial y la financiarización*. Maia Ediciones.
- McLeay, M., Radia, A., & Thomas, R. (2014/2015). Money creation in the modern economy. *Bank of England Quarterly Bulletin*, 54(1), 14–27.
- Montesino, C. M. S. (2017). *Racionalidad reproductiva*. UCA Editores.
- Ocampo, J. A., Titelman, D., & Griffith-Jones, S. (2014). *Shifting paradigms*. Oxford University Press.
- OIT. (2025). ILOSTAT. <https://ilo.org/es/>
- Reinhart, C., & Rogoff, K. (2011). *This time is different*. Princeton University Press.
- Roberts, M. (2016). *The long depression*. Haymarket Books.
- Rodrik, D. (2006). The social cost of foreign exchange reserves. *International Economic Journal*, 20(3), 253–266.
- Shaikh, A. (2016). *Capitalism*. Oxford University Press.
- Smith, J. (2016). *Imperialism in the twenty-first century*. Monthly Review Press.
- Stiglitz, J. (2002). *Globalization and its discontents*. W.W. Norton.
- Toussaint, E. (2004). *Your money or your life*. Pluto Press.