

De la perplejidad a una acción monetario–financiera contrahegemónica. Contexto y desafíos ante la especulación financiera global¹

From perplexity to counter-hegemonic monetary–financial action.
Context and challenges facing global financial speculation
Da perplexidade a uma ação monetário-financeira contra-hegemônica.
Contexto e desafios frente à especulação financeira global

Ruth Muñoz

*Universidad Nacional
de General Sarmiento, Argentina.
E–mail: rmunoz@ungs.edu.ar*

Resumen

Fecha de recepción: 18/05/2017
Fecha de aceptación: 30/06/2017

Este artículo se propone aportar elementos para dimensionar el fenómeno de la especulación financiera a escala global de un modo asequible a diferentes públicos. Para ello, presenta las principales estadísticas disponibles y las analiza desde una perspectiva crítica, incorporando datos específicos sobre el sistema financiero argentino y su transformación desde la ley de entidades financieras de la dictadura (1976) hasta la actualidad. Desde una mirada amplia del campo, y a partir de categorías propias de la economía social y solidaria, el trabajo muestra que, más que perplejidad ante la especulación sin límites, abunda un accionar que da cuenta de que es posible usar los instrumentos monetario–financieros como un medio para otros fines y no sólo como un fin en sí mismo. Valorando los aportes que se pueden hacer desde las ciencias económicas, el trabajo finaliza enfatizando la necesidad de tender puentes con otras disciplinas

Palabras clave

- *especulación financiera*
- *finanzas solidarias*
- *monedas sociales*

(1) Este artículo se basa en el trabajo final realizado para el seminario del Doctorado en Ciencias Sociales (Facultad de Ciencias Sociales–UBA) denominado “Política, dinero y territorio. De la suficiencia de la polis a la especulación a escala global”, dictado por Hernan Borisonik y Atilio Borón. Agradezco los atentos comentarios de Adela Plasencia y la invitación para su publicación en esta revista a Lucas Cardozo.

y la de enfrentar el gran desafío de explorar tanto las experiencias con una racionalidad no capitalista, como las teorías más allá del mainstream económico y su heterodoxia.

Abstract

This article aims to provide elements for dimensioning the phenomenon of financial speculation in a global scale in a way that is accessible to different audiences. To do this, it presents the main available statistics and analyzes them from a critical perspective, incorporating specific data of the Argentine financial system and its transformation since the dictatorial law of financial institutions (1976) to the present. With a broad view of the field and using categories of social and solidarity economy, the work shows that, rather than perplexity facing the speculation without limits, there is an abundance of actions that realize that it is possible to use monetary–financial instruments as means for other purposes and not just as a goal itself. Appreciating the contributions that can be made from the economic sciences, the work ends by emphasizing the need to build bridges with other disciplines and to face the great challenge of exploring both experiences with a non–capitalist rationality and theories beyond the economic mainstream and its heterodoxy.

Keywords

- *financial speculation*
- *solidarity finance*
- *social currencies*

Resumo

Este artigo tem como objetivo fornecer elementos para dimensionar o fenômeno da especulação financeira global, de uma forma acessível para diferentes públicos. Para isso, apresenta numa perspectiva crítica, as principais estatísticas e análises disponíveis sobre o sistema financeiro argentino, desde a sua transformação a partir da Lei de Instituições Financeiras da ditadura militar iniciada em 1976, até o momento atual. A partir de uma visão ampla do campo e usando categorias próprias da economia social e solidária, o trabalho mostra que, mais do que perplexidade frente à especulação sem limites, percebe-se que é possível usar instrumentos monetários financeiros como um meio para outros fins, e não apenas como um fim em si mesmo. Valorizando as contribuições que podem ser feitas a partir da ciência econômica, o documento conclui enfatizando a necessidade de se construir pontes com outras disciplinas, assim como a de enfrentar o grande desafio de explorar tanto as experiências concretas com uma racionalidade não–capitalista, quanto as teorias que vão além do mainstream econômico e de sua heterodoxia.

Palavras–chave

- *especulação financeira*
- *finanças solidárias*
- *moedas sociais*

1. Introducción

Este artículo se propone aportar elementos para dimensionar el fenómeno de la especulación financiera a escala global de un modo asequible a diferentes públicos. Se procedió inicialmente a seleccionar algunas de las principales estadísticas disponibles y a analizarlas a través de cálculos simples, de modo tal de tomar distancia de la recurrente práctica de los analistas financieros y economistas del mainstream, que contribuyen con la opacidad del objeto y la construcción del “gueto calificado” con capacidad para dedicarse a estos temas. Una selección de cuadros y el análisis elaborado, son expuestos en la primera sección del trabajo.

En segundo lugar, tomamos como una provocación lo que sostiene Ludueña Romandini en el prefacio a *Dinero Sagrado* (Borisonik, 2013), sobre un “estado de perplejidad” que la especulación global imprime a nuestra civilización y, en respuesta a ello, desarrollamos una sección sobre un abanico de alternativas a las prácticas monetarias y/o financieras dominantes. Si bien no todas pueden ser calificadas ex ante de contrahegemónicas, tienen algunos elementos en común que hacen a la disputa en el campo a nivel multiescalar aunque, fundamentalmente, tienen alcances relevantes para lo local y, en algunos casos, lo regional.

Al encarar esta segunda sección, creemos que, en lugar de dar cuenta de un estado de perplejidad, se hace honor a Aristóteles y a su concepción de la política como el dominio por excelencia del movimiento, tal y como resume Borisonik (2013: 23–24) “(...) en tanto que caracteriza a lo más propio de la humanidad y en cuanto que los hombres viven, de hecho, en un mundo cambiante (...), el universo de lo político es tan accidental como perpetuo, y solamente en esas condiciones la naturaleza puede realizarse por medio de la acción colectiva”. En este sentido, las prácticas alternativas a las que dedicamos gran parte de nuestra labor académica, son profundamente políticas y, en el caso específico del que nos ocupamos en este artículo, se basan en un tipo de acción colectiva que tiene el coraje de inmis-

cuirse con el dinero y las finanzas que son los que marcan la esencia y dinámica de la actual fase del capitalismo.

2. Intentando tomar dimensión del fenómeno de la especulación financiera global

En un trabajo de próxima aparición, calificamos junto con Coraggio (Muñoz y Coraggio, en prensa) al sistema mundo actual como capitalista, globalizado, neoliberalizado, monetarizado, financierizado, con una urbanización a escala planetaria y una división social, territorial y sexual del trabajo muy desigual. Todo ello produciendo consecuencias sociales y ecológicas estudiadas y denunciadas por algunos, sufridas por las mayorías.

En este contexto, la libre movilidad de los capitales a escala mundial se ha profundizado durante las últimas décadas generando, entre otros factores, condiciones necesarias para la financiarización de la economía.

Un dato inicial que ilustra estas tendencias lo aportan Primavera, Ramada y Van Arkel (2002) a partir de constatar que sólo el 3% del dinero en circulación son billetes y monedas, mientras que el 97% es el denominado “dinero virtual”. Para lo que vamos a ver a lo largo del artículo, en el mejor de los casos se tratará de, por ejemplo, uso de tarjetas de crédito para el consumo pero, en general, es más bien especulación pura en manos de agentes con capacidad de corroer las finanzas de países enteros y debilitar su soberanía.

Dentro de este proceso de financiarización, los principales movimientos de capitales provienen hoy de los mercados de derivados y de divisas. Si bien se trata de operaciones legales (las estadísticas que veremos no consideran las operaciones de lavado, paraísos fiscales, testaferros, triangulaciones, etc.) en esta fase financiera del capitalismo, estos mercados se destacan por su alta opacidad, que implican dificultades para distinguir

los sujetos intervinientes en las operaciones, poder hacerles seguimiento o regulaciones y hasta es complejo distinguir el propio tipo de operaciones de las que se trata, habiéndose creado la categoría de “otros” en las estadísticas para aquellas que no son distinguibles en absoluto.

El autor de tal categoría, que produce las estadísticas sistemáticas al respecto, es el Banco Internacional de Pagos o, por su sigla en inglés, Bank for International Settlements (BIS).² El mismo funciona como banco central de los bancos centrales y tiene su sede en Basilea.

Siguiendo esta fuente, en el cuadro que sigue se exponen los volúmenes que alcanzan ambos tipos

de mercados a nivel global y los comparamos con el indicador típico de la denominada “economía real”, que es el Producto Bruto Interno a nivel global, todo medido en la moneda que aún se sigue utilizando para este tipo de análisis, es decir, los dólares estadounidenses. Cabe destacarse al respecto una particularidad, al contrario de lo que generalmente se cree sobre la importancia de los mercados organizados y las bolsas de valores, apenas el 10% de las operaciones de capitales se realizan en su seno, mientras que el 90% son los denominados “over the counter” (OTC), los cuales se negocian de forma bilateral, no están sujetos a reglas o a condiciones estándar y se exponen en las primeras columnas del cuadro.

Cuadro 1: Volumen y crecimiento de las operaciones financieras y reales en términos corrientes.³

Serie trianual 1998-2013

| INDICADOR | VOLUMEN GLOBAL DEL MERCADO DE DERIVADOS DE TASAS DE INTERÉS OTC | | VOLUMEN GLOBAL DEL MERCADO OPERACIONES DE CAMBIO | | PBI GLOBAL | |
|-----------|---|-----------------------------|--|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| | EN BILLONES DE US\$ CORRIENTES | VARIACIÓN % ÚLTIMOS 15 AÑOS | EN BILLONES DE US\$ CORRIENTES | VARIACIÓN EN % ÚLTIMOS 15 AÑOS | EN BILLONES DE US\$ CORRIENTES | VARIACIÓN EN % ÚLTIMOS 15 AÑOS |
| 1998 | 265 | | 1.527 | | 31,4 | |
| 2001 | 489 | | 1.239 | | 33,1 | |
| 2004 | 1.025 | 782,7 | 1.934 | 250,1 | 43,6 | 142,0 |
| 2007 | 1.686 | | 3.324 | | 57,8 | |
| 2010 | 2.054 | | 3.971 | | 65,6 | |
| 2013 | 2.343 | | 5.345 | | 75,9 | |

Fuente: *Elaboración propia en base a estadísticas del BIS para los derivados y las operaciones de cambio (BIS, 2016a) y del FMI para el PBI (FMI, 2016).*

Las cifras resultan contundentes en cuanto a la magnitud y el crecimiento de las operaciones financieras por sobre las reales. Durante los últimos quince años, el mercado de los OTC pasó de U\$D 265 billones a U\$D 2.343, experimentando un crecimiento de casi el 800%, mientras que las opera-

ciones de compra y venta de monedas extranjeras pasaron de U\$D 1.527 billones a U\$D 5.345, con una tasa de expansión del 250%. Por su parte, las operaciones reales que refleja el PBI global apenas pasó de USD 31 a casi USD 76, es decir, un aumento del 142%.

(2) Página institucional: www.bis.org

(3) “En términos corrientes” quiere decir en el nivel de precios que se negociaron en cada momento, sin considerar la inflación ni el poder adquisitivo de las monedas.

Si de las mismas cifras extraemos la relación directa entre ambos tipos de operaciones financieras con respecto al PBI, vemos como ésta va siendo cada vez mayor, representando para el 2013 las operaciones OTC más de 31 veces el PBI mundial y las operaciones de cambio más de 70 veces, tal y como se presenta en el cuadro que sigue.

Cuadro 2: Relación entre las operaciones financieras y reales. Serie trianual 1998-2013

| AÑO | DERIVADOS/PBI | OPERACIONES DE CAMBIO/PBI |
|------|---------------|---------------------------|
| 1998 | 8,5 | 48,7 |
| 2001 | 14,8 | 37,4 |
| 2004 | 23,5 | 44,4 |
| 2007 | 29,2 | 57,6 |
| 2010 | 31,3 | 60,6 |
| 2013 | 30,9 | 70,4 |

Fuente: *Elaboración propia en base a estadísticas del BIS (2016a) y del FMI (2016).*

Entre los OTC, el BIS discrimina tres tipos de instrumentos financieros: swaps,⁴ FRAs,⁵ opciones sobre tasas de interés⁶ y otro tipo de productos del estilo difíciles de discriminar en categorías distinguibles según el propio BIS. De ellas, para el último año disponible de la serie trianual, es decir, 2013, el instrumento más utilizado eran los swaps con más del 60% de las operaciones en ese mercado. Por su parte, en el mercado de divisas, los swaps de divisas⁷ y las transacciones spot (operaciones al contado)⁸ explican el 80% de las operaciones, seguidas de lejos por las operaciones sobre los tipos de cambio a futuro,⁹ las opciones sobre divisas¹⁰ y un resto difícil de ser discriminadas. El detalle de esta composición se presenta en el cuadro a continuación.

(4) Derivado financiero de canje o permuta en el que dos partes acuerdan intercambiar flujos de pago basados en una cantidad notional específica durante un periodo determinado (BIS, 2016b).

(5) FRA es la sigla en inglés de Forward Rate Agreement. Contrato a plazo en el que la tasa de interés a abonar o a recibir sobre una obligación específica, durante un periodo determinado, a partir de algún momento futuro, se determina al inicio del contrato (BIS, 2016b).

(6) Contrato que concede al comprador el derecho (pero no la obligación) de pagar o recibir una tasa de interés acordada sobre un principal prefijado en o hasta una fecha determinada (BIS, 2016b).

(7) Transacción que implica el intercambio de dos monedas (únicamente importe principal) en una fecha determinada y al tipo de cambio acordado en el momento de cierre del contrato (lado corto) y el intercambio inverso de ambas monedas en una fecha más lejana y a un tipo de cambio (generalmente distinto del aplicado en el lado corto) acordado en el momento de cierre del contrato (lado largo) (BIS, 2016b).

(8) Operación directa que implica el intercambio de dos monedas a un tipo de cambio acordado en la fecha del contrato mediante valor o entrega (liquidación en efectivo) en dos días laborales o menos (BIS, 2016b).

(9) Contrato entre dos partes para la entrega aplazada de instrumentos financieros o materias primas en que el comprador acuerda comprar y el vendedor entregar, en la fecha futura acordada, un instrumento o materia prima específica a un precio o rendimiento acordados. Los contratos a plazo no suelen negociarse en mercados organizados y sus términos contractuales no son estándar (BIS, 2016b). Agregamos nosotros: en el caso de tratarse de operaciones sobre tipos de cambio, lo que se contrata no son instrumentos ni materias primas sino la cotización del tipo de cambio del que se trate en el plazo previsto en el futuro.

(10) Contrato que concede al comprador el derecho (pero no la obligación) de adquirir o vender una moneda a un tipo de cambio acordado en o hasta una fecha determinada (BIS, 2016b).

Cuadro 1: Volumen y crecimiento de las operaciones financieras y reales en términos corrientes.³

Serie trianual 1998-2013

| TIPOS DE INSTRUMENTOS OTC | BILLONES DE USD | % | TIPOS DE OPERACIONES DE CAMBIO | BILLONES DE USD | % |
|---|-----------------|-------|---|-----------------|-------|
| Swaps | 1.415 | 60,4 | Swaps de divisas | 2.228 | 41,7 |
| FRA's | 754 | 32,2 | Transacciones Spot (operaciones al contado) | 2.046 | 38,3 |
| Opciones sobre tasas de interés y otros | 174 | 7,4 | Tipos de cambio a futuro | 680 | 12,7 |
| Total | 2.343 | 100,0 | Opciones sobre divisas y otros | 391 | 7,3 |
| | | | Total | 5.345 | 100,0 |

Fuente: *Elaboración propia en base a estadísticas del BIS (2016a).*

A su vez, es preciso señalar que si se tienen en cuenta las oscilaciones de cada una de estas series completas desde mediados de la década del 70, el PBI refleja mayores oscilaciones, con crisis cada vez más frecuentes y profundas, siendo un terreno fértil para la especulación.

Un dato complementario a las cifras del PBI y estas relaciones lo aportan Lietaer, Arnsperger, Goerner y Brunnhuber (2012) en cuanto al balance comercial. En el 2010, el volumen de transacciones en compra/venta de divisas alcanzó los U\$D 4 trillones por día, mientras que las exportaciones/importaciones de bienes y servicios asciende aproximadamente al 2% de esa cifra, lo que significa que el 98% de las transacciones son puramente especulativas.

Los mismos autores, en base a datos del FMI, plantean que entre 1930 y 1970, 145 países experimentaron crisis bancarias, mientras que entre 1970 y 2010 hubo 208 accidentes monetarios y 72 crisis de deuda soberana, lo que hace un total de 425 crisis sistémicas, con una aceleración en la frecuencia de las crisis en el último período de análisis. Además, como sostiene el autor en otro trabajo Lietaer (2005: 491), en las crisis financieras de los últimos 350

años se culpó al último invento financiero, “En la crisis de los tulipanes, desatada en Holanda en 1637, se echó la culpa del conflicto a la existencia de mercados a futuro, en 1929 a los monopolios y en 1987 al comercio electrónico”, lo que se ratifica ahora, ya que la crisis del 2008 le es atribuida fundamentalmente a los derivados financieros.

Para suavizar las consecuencias de estas crisis en términos de producción, desempleo, pobreza, desigualdad, etc., la mayoría de los gobiernos nacionales de países tanto centrales como periféricos encaran políticas públicas de corte keynesiano, acompañadas por rescates a las entidades financieras que pueden resultar contraproducentes y son muy costosos para la sociedad. Según las cifras resumidas en Lietaer et al. (2012), sólo en Estados Unidos, el costo financiero de la crisis 2007–2008 no tiene precedentes: el Programa de Alivio de Activos en Problemas (conocido como TARP por su sigla en inglés: Troubled Asset Relief Program) costó U\$D 700 millones y sólo representa una parte de los intentos de rescate, a lo que hay que sumar 49 programas con una cifra de aproximadamente U\$D 14,4 billones, faltando poco para llegar al total de PIB del país que en 2007 era de U\$D 16 billones.

A su vez, en la mayoría de los países que enfrentan este tipo de crisis, estos costos se financian fundamentalmente con deuda externa, llegando a niveles de deuda cercanos o superiores a todo el PBI de la nación en crisis. Según los autores, algunos países europeos como Islandia, Irlanda, Letonia, Dinamarca y España experimentaron aumentos de la deuda nacional entre el 30% y el 80% del PIB, agregando nosotros que durante las crisis de fines de los '90—inicios del siglo actual de varios de los países de América Latina esta cifra fue muy superior, llegando a afectar las condiciones de gobernabilidad. En el caso de Argentina, por ejemplo, en el año 2002 esa proporción en dólares era cercana al 150% según los informes de stock de deuda producidos por el Ministerio de Economía.¹¹

En este panorama, resulta sintomático que los rescates a las entidades financieras de diversa índole (no sólo a los bancos), durante las diversas crisis sigan sin ponerse en discusión por parte de los hacedores de política nacional. Al menos, ello refleja las estructuras de poder que estas entidades tienen, no pudiendo proteger a las mayorías de los comportamientos especulativos en los que incurre una minoría, incluso creando ellos mismos las crisis, con el reaseguro que los estados nacionales, incluso los más débiles, harán sus mayores esfuerzos por tales rescates. En términos de Paez Pérez (2011), “los bancos programan las crisis para ganar con ellas”.

Puede resultar acertado recordar que entre las empresas globales que condensan más poder en la actualidad, las financieras llevan la delantera, lo cual refuerza el carácter explicativo de tal comportamiento por parte de los gobiernos ante agentes tan poderosos. Si tenemos en cuenta el

ranking que realiza FORBES¹² de 2000 empresas globales en base a su nivel de ventas, ganancias, activos y valor en el mercado, en 2013 y 2014, los tres primeros lugares estaban ocupados por entidades financieras: el Industrial and Commercial Bank of China (ICBC), el China Construction Bank y JPMorgan Chase.

A nivel microeconómico, coherentes con estos volúmenes en la escala sistémica, las entidades intermediarias clásicas, los bancos, experimentan una actividad de intermediación decreciente, cada vez más dedicados a la compra venta de divisas y a la gestión de instrumentos financieros como los que venimos analizando. Es decir, al proceso de financiarización, debemos agregar la desintermediación. Aquí hemos encontrado estadísticas sólo para algunos países de Europa. Según el informe de Messina (2000), en base a datos del Eurostat, se predice¹³ que las comisiones sobre los servicios bancarios van a acrecentar su peso sobre otras fuentes de ganancias para los bancos: entre 1997 y 1998 ha disminuido la parte de beneficios que provienen del spread bancario (o sea, lo que históricamente fue la principal ganancia de los bancos por su función de intermediación: el diferencial de tasas entre la tasa de interés activa que le cobran a los prestatarios y la tasa de interés negativa que le pagan a los depositantes por proveerles el principal insumo que requieren para dicha función) y han aumentado los que provienen de las comisiones en once países de la Unión Europea. El acceder al porcentaje que tienen estas últimas en las ganancias totales, ayuda a dimensionar el fenómeno. A continuación, el detalle de la información expuesta en el informe.

(11) www.economia.gob.ar (mecon hasta hace poco tiempo).

(12) www.forbes.com

(13) Los datos llegan hasta 1998, lamentablemente no hemos encontrado una actualización al respecto. Sin embargo, es altamente probable que la situación haya empeorado, es decir, que las comisiones en la actualidad tengan aún una participación mayor en los beneficios totales que hace casi 20 años.

Cuadro 4: Participación de los beneficios generados por comisiones, sobre el total de beneficios de los bancos en países europeos seleccionados. 1994-1998

| PAÍS DE EUROPA | % DE BENEFICIOS DERIVADOS DE LAS COMISIONES, SOBRE BENEFICIO TOTAL |
|----------------|--|
| Austria | 64,2 |
| Luxemburgo | 41,0 |
| España | 36,3 |
| Francia | 35,0 |
| Italia | 32,2 |
| Gran Bretaña | 30,2 |
| Suiza | 26,4 |
| Finlandia | 25,6 |
| Grecia | 24,6 |
| Alemania | 22,9 |
| Dinamarca | 20,5 |
| Portugal | 18,8 |
| Noruega | 18,8 |
| Bélgica | 16,1 |

Fuente: Lunaria (2000) en base a Eurostat.

En diez de los países los beneficios provenientes de las comisiones no llegan al tercio de los beneficios, siendo datos más acorde con la función tradicional de intermediación de los bancos. Sin embargo, en España, Francia, Luxemburgo y Austria los superan, siendo en este último país un dato alarmante ya que casi el 65% de las ganancias provienen de esta función que podemos calificar de especulativa y alejada de la misión original de los intermediarios financieros.

Sin embargo, ese comportamiento es absolutamente racional. Como todo agente, actor o sujeto capitalista, estos bancos se rigen por la maximiza-

ción privada de las ganancias en los plazos cada vez más cortos posibles. Por tanto, es coherente que ante las tendencias a la igualación de tasas de interés, en este caso obligadas por la UE, para hacer crecer sus ganancias se concentren en las actividades relacionadas con la gestión del dinero de los clientes y privilegien las de mayor riesgo que implican más ganancias, por sobre la captación de depósitos para luego ser destinados a créditos.

Otro dato ilustrativo al respecto de los esquemas de gestión de este tipo de instituciones, es la enorme brecha existente entre la remuneración más alta y la más baja entre los empleados bancarios. Según Sachs (2011), en los bancos capitalistas la brecha es de 1 a 1.120, es decir, los CEO's de los bancos cobran más de mil veces lo que puede cobrar un empleado bancario recién ingresado.

A estos procesos de financiarización y desintermediación, se suman otras de las condiciones necesarias para que las finanzas cumplan cada vez menos su papel originario. Hacemos referencia a la necesaria concentración, extranjerización — especialmente en manos de empresas globales— y privatización (allí donde aún existe la banca pública) entre las entidades financieras y con un sesgo hacia las entidades bancarias por sobre las no bancarias.

Ilustramos estas tendencias con las cifras de nuestro país desde la ley de entidades financieras de la dictadura en 1976, que tantos años de democracia aún no ha logrado cambiar. Otra manifestación clara sobre el poder del capital financiero en esta fase del capitalismo, más aún en sociedades y economías periféricas como la nuestra. Exponemos la evolución de la cantidad de entidades financieras, habiendo actualizado el trabajo de Muñoz y Verbeke (2004) con las cifras de 2015 en base a estadísticas del Banco Central.

Cuadro 4: Evolución de la cantidad y el tipo de entidades financieras reguladas en Argentina. 1976-2015

| AÑO | ENTIDADES BANCARIAS | ENTIDADES NO BANCARIAS | ENTIDADES BANCARIAS COOPERATIVAS | ENTIDADES NO BANCARIAS COOPERATIVAS | TOTAL DE ENTIDADES FINANCIERAS | EVOLUCIÓN ANUAL EN % |
|----------------------------|---------------------|------------------------|----------------------------------|-------------------------------------|--------------------------------|----------------------|
| 1976 | 118 | 574 | 9 | 424 | 692 | - |
| 1977 | 119 | 604 | 9 | 423 | 723 | 4,5 |
| 1978 | 156 | 565 | 39 | 375 | 721 | -0,3 |
| 1979 | 218 | 278 | 85 | 101 | 496 | -31,2 |
| 1980 | 213 | 256 | 79 | 88 | 469 | -5,4 |
| 1981 | 205 | 244 | 76 | 88 | 449 | -4,3 |
| 1982 | 203 | 210 | 75 | 72 | 413 | -8,0 |
| 1983 | 209 | 193 | 75 | 69 | 402 | -2,7 |
| 1984 | 209 | 151 | 72 | 50 | 360 | -10,4 |
| 1985 | 197 | 118 | 63 | 33 | 315 | -12,5 |
| 1986 | 190 | 106 | 57 | 30 | 296 | -6,0 |
| 1987 | 177 | 90 | 53 | 25 | 267 | -9,8 |
| 1988 | 174 | 70 | 50 | 23 | 244 | -8,6 |
| 1989 | 176 | 60 | 49 | 20 | 236 | -3,3 |
| 1990 | 169 | 51 | 45 | 18 | 220 | -6,8 |
| 1991 | 167 | 47 | 44 | 18 | 214 | -2,7 |
| 1992 | 167 | 43 | 41 | 18 | 210 | -1,9 |
| 1993 | 167 | 39 | 39 | 17 | 206 | -1,9 |
| 1994 | 168 | 37 | 38 | 15 | 205 | -0,5 |
| 1995 | 127 | 30 | 9 | 12 | 157 | -23,4 |
| 1996 | 120 | 27 | 8 | 7 | 147 | -6,4 |
| 1997 | 113 | 25 | 6 | 7 | 138 | -6,1 |
| 1998 | 103 | 23 | 4 | 6 | 126 | -8,7 |
| 1999 | 93 | 24 | 2 | 5 | 117 | -7,1 |
| 2000 | 89 | 24 | 2 | 4 | 113 | -3,4 |
| 2001 | 84 | 22 | 2 | 3 | 106 | -6,2 |
| 2002 | 78 | 21 | 2 | 2 | 99 | -6,6 |
| 2003 | 75 | 21 | 2 | 2 | 96 | -3,0 |
| 2015 | 62 | 16 | 1 | 1 | 78 | -18,8 |
| Total 2015 vs. 1976 | -56,0 | -558,0 | -8,0 | -423,0 | -614,0 | -88,7 |

Fuente: Muñoz y Verbeke (2004) serie anual hasta 2003 y actualización al 2015 en base al Banco Central de la República Argentina.

Se observa que, luego de un breve período de reacomodamiento por parte de las entidades no bancarias que aumentaron el año subsiguiente al cambio de la ley, no hubo año en el que no se produjera una caída en la cantidad de entidades existentes,

llevando a un nivel de concentración que hace que, casi 40 años después, hayan quedado reducidas prácticamente a un 10% de lo que eran, pasando de 692 a 78 entidades.

Por más que no fuera propio del interés de este trabajo, se dejaron en el cuadro los datos de las entidades cooperativas que son las que motivaron la elaboración del artículo con Verbeke (Muñoz y Verbeke, 2004). El marcado sesgo antiooperativista de la ley prácticamente no tiene antecedentes a nivel mundial, lo que llevó a ser denominado como una “catástrofe regulatoria” por Fischer (2005). Más de la mitad del sistema financiero estaba compuesto, antes de la dictadura, por entidades cooperativas, sobre todo cajas cooperativas y cooperativas de crédito que gestionaban el dinero a escala barrial y se organizaban a través de distintas redes y pisos haciendo el acceso a los servicios financieros algo bastante común y, también, la gestión de los mismos por el carácter de socios que revestía gran parte de la población. La ley de la dictadura atacó directamente esta apropiación popular de tales instrumentos e instituciones, obligando a que las cajas y cooperativas se fusionaran en bancos, pasando de 9 bancos cooperativos a 85 en apenas tres años (1976–1979), de los cuales luego de la profundización neoliberal de la dictadura y de los noventa, apenas sobreviviera el Banco Credicoop y la desnaturalizada caja cooperativa de crédito “Cuenca”.

Un análisis similar puede hacerse sobre el cierre y las privatizaciones de los bancos públicos, sobre todo a partir del cumplimiento del decálogo del Consenso de Washington que pregonaba su exterminio. De los bancos públicos que existían en el país, hoy en día quedan 13 y, de éstos, sólo 5 no tienen el “sociedad anónima” en su denominación (Banco de la Nación Argentina, Banco de la Ciudad de Buenos Aires, Banco de la Provincia de Buenos Aires, Banco Municipal de Rosario, Banco de la Pampa y Banco de la Provincia de Tierra del Fuego), aunque prime la propiedad mixta.

Es interesante el debate sobre cómo la cuestión de los diferentes esquemas de gestión y de propiedad pulverizada en el caso cooperativo y la pública o mixta, incide en las políticas de estos bancos en lo que a la racionalidad en el manejo del dinero y

los instrumentos financieros respecta. En general, existen enfoques economicistas al respecto, siendo una importante vacancia a ser abordada desde enfoques más complejos y multidisciplinarios.

Hasta aquí hemos avanzado en ilustrar el proceso de especulación global y varias de sus aristas a nivel global y nacional a través de algunas cifras destacadas. En lo que sigue, nos dedicamos a desarrollar muy brevemente las alternativas que provienen del mismo campo monetario financiero y que están dando pelea para poner al dinero y a las finanzas al servicio de las mayorías.

3. Sobre las prácticas monetario–financieras que se contraponen a la práctica hegemónica

Si bien en la división del trabajo académico la moneda quedó a cargo de los economistas, coincidimos con Plasencia que “(...) para comprender un sistema monetario, se trate de moneda social o de moneda de curso legal, además de conocer las relaciones cuantitativas posibles entre algunas variables relevantes, debemos comprender que el dinero tiene una existencia social: involucra ciertas relaciones sociales, sus orígenes están vinculados al poder y a lo sagrado, su dimensión simbólica y sus connotaciones psicosociológicas son relevantes. De este modo, con las solas herramientas de análisis de la economía, una buena parte del fenómeno quedó sin poder ser abordado (...) por lo tanto, es necesaria una teoría monetaria que integre también lo que de la moneda saben las otras ciencias, en especial, la sociología, la antropología, la historia y la psicología (Plasencia, 2007:45).

Sin embargo, es la teoría neoclásica, abrumadoramente hegemónica, quien sigue siendo más escuchada en el campo de lo monetario y lo financiero, tratándose como innovadoras algunas propuestas consideradas heterodoxas, como las que le valieron el premio nobel de economía a Stiglitz pero que, a

nuestro juicio, mantienen el núcleo duro neoclásico intacto (por ejemplo, no se basan en hombres, mujeres o niños realmente existentes, sino en la ficción del *homo economicus*). A su vez, una de las principales falencias de este enfoque es que no define qué es el dinero sino qué funciones tiene en las economías modernas y cuáles son los agregados monetarios a través de los cuales analizarlos, no entendiendo, la mayoría de los economistas, cuál es la verdadera naturaleza de los fenómenos con los que dicen lidiar a diario.

De ahí también que, ante las repetidas crisis a las que hacíamos antes referencia, los economistas a cargo den cuenta de una total incapacidad para gestionarlas, aunque algunos intentos de regulación hayan dado cuenta de cierta eficacia. Entre éstos (y más allá de propuestas más conocidas como la Tobin Tax o la de seguidores —como Goodfriend (2000)— de las reformas monetarias gesellianas que proponen tasas de interés básicas que sean nulas), en la actualidad creemos que se destaca la regulación europea a los *shorts sellings* y algunos aspectos de los *cred default swaps* (CDS)¹⁴ promovidos especialmente por Merkel en mayo de 2012 (Eur-Lex, 2012). Lo mismo con el freno que en Naciones Unidas, desde la iniciativa argentina, se le pudo poner a los denominados localmente “fondos buitres” hace dos años, aunque lastimosamente nuestro propio país, bajo el gobierno actual, haya sido el primero en incumplirla.

Muchas más de estas iniciativas podrían encararse si se trascendiera el enfoque economicista del *mainstream* y se tuviera verdadera voluntad política de hacerlo y, también, una vocación transformadora que no encontramos en ningún caso de la actualidad.¹⁵

Desde las inquietudes que generan las consecuencias sociales, políticas y ambientales (por nombrar algunas aristas de la problemática) e inspirados por prácticas alternativas en cuanto a lo económico, es que asistimos a la emergencia de nuevos corpus teóricos. Entre ellos, se encuentra el de la economía social y solidaria (ESS) que, tal y como explica uno de sus principales exponentes a nivel de América Latina, Coraggio (2014), su núcleo es una propuesta de economía sustantiva, apoyada en las generalizaciones de Polanyi (en base a estudios históricos y antropológicos de economías concretas) y en la teoría de los modos de producción de Marx. Con esas bases, el autor sostiene que la sociedad integra el proceso económico combinando una pluralidad de principios e instituciones de los cuales el mercado, como principio e institución, es sólo uno.

Desde ese marco de pensamiento crítico y con la convicción de que otra economía es posible (tal y como sostiene el lema del Foro Social Mundial), se analiza y acompaña a una gran variedad de prácticas de ESS, que el autor define como experiencias económicas no capitalistas que se dan: (a) desde la sociedad: generación de bases materiales y lazos sociales dirigidos al logro de la reproducción directa particular/comunitaria de la vida con dignidad y (b) desde lo público (estatal o no estatal): reproducción de las bases materiales o de las condiciones generales para ello, orientadas a una mejor reproducción de la vida de sus actores y de sus comunidades.

Tales prácticas apuntan a establecer una relación virtuosa con una sociedad que sigue el principio ético de asegurar el desarrollo y reproducción de la vida de todos en equilibrio con el conjunto

(14) CDS es un contrato por el que el vendedor se compromete a reembolsar una obligación subyacente (por ejemplo un bono) a su valor facial en caso de incumplimiento. A cambio, el comprador paga al vendedor una prima periódica durante un periodo específico (BIS, 2016b).

(15) Un ejemplo histórico interesante al respecto, en el marco de la revolución socialista cubana, son las propuestas de Ernesto Guevara y las discusiones con Marcelo Fernández. Se pueden encontrar en Guevara (2006 [1964]).

de la naturaleza. Dicho principio es el que rige por sobre todos los demás y lo consideramos objetivo, llegando a tener que sostener ante el desarrollo capitalista sin límites, algo tan básico como la necesidad de la primacía de la vida por sobre la acumulación material. Para Hinkelammert y Mora (2009) esto es la afirmación de una determinación que se atiende a los hechos: sin vida no hay economía ni sociedad, manifestando los autores que no subordinar la lógica instrumental a la lógica reproductiva equivale a un suicidio de la humanidad.

Aquí estaríamos compartiendo con Aristóteles su crítica a la racionalidad económica (y su acertada predicción sobre la misma) acerca de que, si bien no la denominó así, tal y como explica Borisonik, “(...) sí es pensada por él como un factor clave del derrumbamiento de la polis en tanto modelo organizativo” (Borisonik, 2013: 153).

Una distancia, quizá inevitable, con respecto al rescate de sus planteos desde la perspectiva sustantiva surge al respecto de la cuestión de la autosuficiencia. Con la exacerbación de la división social y territorial del trabajo en la actualidad, consideramos que podemos apuntar a aumentar los grados de suficiencia pero, de ningún modo, a la autosuficiencia. A modo ilustrativo, en línea con lo que señala Coraggio (2011) en una propuesta que considera los principios de integración social de lo económico propuestos por Polanyi (2003) (autoconsumo, reciprocidad, redistribución, intercambio) y los principios políticos de Dussel, menciona como ejemplos actuales de esta autosuficiencia, siempre relativa, a las disputas y propuestas concretas de soberanía alimentaria.

En ese sentido, el tomar conciencia sobre los flujos monetarios y financieros desde lo local, se constituye en un gran desafío para la producción y la reproducción social, al menos en la escala relativamente manejable por los actores y sujetos que forman parte de (o se involucran con) propuestas alternativas guiadas por el principio ético de garantizar la vida.

Entre estas propuestas, rescatamos para este

trabajo las prácticas que denominamos de “finanzas solidarias”, entendiéndolas por éstas a diversas modalidades que surgen en respuesta a las finanzas hegemónicas, que captan recursos de muchos para producir una creciente concentración y centralización entre pocos. Se basan en prácticas que se proponen democratizar los recursos financieros, encarando y problematizándolos para ponerlos al servicio de las necesidades de todos (Muñoz, 2009).

Una consecuencia de esta definición es que estas finanzas utilizan instrumentos básicos, como el dinero, el ahorro y el crédito, para satisfacer necesidades tanto de la producción (por ejemplo, crédito para lograr la adaptación de tecnología que mejore las condiciones de trabajo), como de la reproducción (por ejemplo, ahorros para la compra de la vivienda). Es decir, son encaradas como medios para otros fines y no como un fin en sí mismo. Entre otras características que ellas tienen, se da la participación sustantiva (y no formal) de todos los involucrados en su apropiación, gestión y uso, especialmente, por parte de los usuarios.

A partir de una crítica inicial a las microfinanzas (Muñoz, 2007a); de una posterior identificación de cuatro modalidades difundidas en un material de formación para formadores (Muñoz, 2007b), y de un trabajo continuo de identificación y caracterización de diversas modalidades en varios países de América Latina, pero sobre todo de Argentina, Uruguay, Brasil, Ecuador y México, en la actualidad distinguimos las siguientes modalidades (Muñoz, 2014):

1. las *finanzas populares*, que muchas veces no llegan a conformarse en instituciones formales, pero dan cuenta de prácticas difundidas entre los sectores populares para la satisfacción de sus necesidades (como el autofinanciamiento entre familiares y vecinos, los círculos de ahorros rotativos, el ahorro no monetario, entre otras);
2. las *finanzas comunitarias* con fondos, cajas, bancos comunales y demás prácticas e instituciones y son gestionadas por la totalidad de esa comunidad que las originan y no entre grupos o fracciones de las

mismas (de ahí que no sea una sutileza distinguir la categoría de “bancos comunitarios” a la de “banca comunal” propia de la tecnología microfinanciera);

3. las *finanzas cooperativas*, con secciones de crédito en cooperativas que se dedican a actividades no financieras, cooperativas de ahorro y crédito, cajas cooperativas de ahorro y crédito, bancos cooperativos y los diversos organismos de integración con los que cuentan (pueden ser los propios bancos cooperativas, centrales cooperativas de nivel regional y/o nacional, federaciones, etc.);

4. las *microfinanzas*,¹⁶ que logran salirse de los debates y enfoques tanto minimalistas como del alivio de la pobreza y abordar a la ESS reconociendo sus diversos agentes, actores y sujetos. Es decir, alejándose de la práctica microfinanciera convencional que la aborda como un “pequeño gueto donde se encuentra ubicada la economía popular cuando trabajamos con pequeños créditos dirigidos al capital circulante” (Dias Coelho, 2004: 273), quien más adelante agrega: “la construcción de los productos financieros alternativos pasa así a una dimensión de integración comunitaria y territorial que la diferencia de una perspectiva del sector económico de microfinanzas”;

5. las *finanzas éticas*, que aplican “criterios positivos” para promover determinadas actividades (como el financiamiento de actividades de comercio justo y solidario) y “criterios negativos” de rechazo a otras (como las actividades que impactan negativamente en el medioambiente), que tienen altos estándares de transparencia y buscan el involucramiento de todos los actores (stakeholders) en el uso y la gestión de los instrumentos e instituciones financieras éticas (por ejemplo, a través de depósitos rotulados según las preferencias de los ahorristas que fijan prioridades para el destino de sus ahorros); esta modalidad constituyó los denominados bancos éticos e instrumentos de ahorro ético, inversión ética o “socialmente responsable”. Mencioná-

bamos en el primer punto la brecha de ingresos de los bancos convencionales que hacía pública Sachs (2011), donde la brecha de los bancos éticos que él promueve es de 1 a 11, mientras que en los bancos convencionales es de 1 a 1.120.

6. los *sistemas de intercambios sin moneda (trueques) o la creación y gestión de monedas sociales*, que suelen operar con reglas claras de uso y emisión, buscando priorizar la función de medio de intercambio por sobre la de reserva de valor.

A su vez, muchas políticas públicas utilizan instrumentos de las diversas modalidades anteriores, aunque en particular, predominan los de las microfinanzas del alivio de la pobreza y los instrumentos e instituciones propios de las denominadas finanzas del desarrollo (bancos públicos de desarrollo, bancos públicos de fomento); hasta las que hablan del posdesarrollo o del “buen vivir”, como la nueva arquitectura financiera con el SUCRE y el Banco del Sur;

En América Latina, quienes utilizan estos instrumentos y se relacionan con las instituciones de finanzas solidarias son fundamentalmente los sectores populares y las iniciativas que emprenden, juntos con otros, para satisfacer sus necesidades. Para con ellos, las finanzas convencionales se relacionan en términos de racionamiento (fundamentalmente en calidad de prestatarios), sometimiento a condiciones de acceso netamente desfavorables (como puede ser la inclusión a través de microcréditos a tasas que a veces triplican las de las empresas convencionales de primera línea y costos en términos de tiempo por la tecnología de selección y monitoreo entre pares) o discriminación relativa (aceptándolos como ahorristas y rechazándolos como prestatarios).

Un pequeño dato puede ilustrar la magnitud de las diferencias a las que nos enfrentamos con respecto a las finanzas convencionales. Dijimos en el punto anterior que el 97% de las transacciones

(16) Excede al alcance del presente artículo la discusión sobre si es legítimo ubicar a las microfinanzas como una práctica contrahegemónica o no. Nos hemos ocupado específicamente a analizar el alcance y las características de esta modalidad en varios trabajos anteriores, en particular en Muñoz (2007a).

en el sistema capitalista se desarrolla a través de dinero virtual y solo el 3% en dinero en efectivo. Sin embargo, las mayorías “de a pie” en una región como la nuestra, no tienen acceso al mismo y se desenvuelven en general en dinero en efectivo. Un sector que tenemos analizado, en parte, es el de la economía popular en Argentina: a través de una encuesta de 2005 se mostró que más del 90% de las operaciones de este sector eran realizadas en efectivo (Coraggio y Sabaté, 2010).

Si bien resultaría oportuno, no nos alcanza el espacio en este trabajo, y excede a los fines del mismo, presentar experiencias de cada una de estas modalidades. Se trata, en general, de prácticas innovadoras, con el rescate de instrumentos ancestrales o la creación de nuevos, como puede ser la garantía mancomunada (en la Coop 57¹⁷ de España), el no cobro de un crédito si no generó los beneficios proyectados para el prestatario (en La Base¹⁸ de Argentina), o la priorización de créditos de montos adecuados a la escala que necesitan las autogestionadas (en el FONDES del Uruguay). En Muñoz (2013), ilustramos este tipo de prácticas a lo largo de diez ejes comparativos con las finanzas convencionales y avanzamos en la presentación de algunas experiencias. Sin embargo, para este artículo, consideramos que con la presentación de nuestra tipología es suficiente para dar cuenta de las diferencias con las finanzas hegemónicas.

Sin embargo, vale la pena señalar que no alcanza con utilizar alguna de estas denominaciones o prácticas para que podamos calificarlas de “solidarias” antes de un exhaustivo análisis de las prácticas (y no solo de los discursos). De hecho, uno de los instrumentos que utiliza las microfinanzas se autodenomina de “garantía solidaria”, cuando para nosotros, lejos de tal solidaridad, se basa en una racionalidad instrumental que traslada el riesgo de los prestamistas a los prestatarios, bajo el lema de la

profundización financiera. En Muñoz (2007a), elaboramos una crítica a dicha modalidad, explicando sus orígenes neoclásicos y la adopción de algunas tecnologías financieras (como el monitoreo entre pares en la que se asienta dicha garantía, desarrollado en Stiglitz —1990—; y la selección entre pares).

Esta misma modalidad, de la mano de instituciones con fines de lucro, ha producido innovaciones tecnológicas centradas en la mejora de condiciones para lograr el repago de los microcréditos. Se destacan, entre ellas, el desarrollo, la instalación y el mantenimiento de cajeros automáticos en pleno campo boliviano o mexicano, con huellas digitales para analfabetos y voces en las lenguas indígenas. Son conocidas experiencias que los llevan adelante, como el denominado “Banco Solidario” de Bolivia o “Compartamos” en México. Básicamente, todo vale para aumentar la extracción de recursos de los sectores populares y destinarlos a la maximización de la ganancia de agentes capitalistas y hay todo un sistema institucional que así lo propugna, destacándose el papel de la USAID detrás de estas dos experiencias y muchas más.

Sin embargo, casos como los del Banco Palmas¹⁹ de Brasil, han encarado el desafío de su resignificación a beneficio de todos y es evidente que lo han logrado; así como muchas experiencias de fondos rotativos entre campesinos en Argentina o también en ámbitos urbanos en Brasil, ameritando incluir dicha modalidad entre las finanzas solidarias y siendo parte de nuestro trabajo académico el ir distinguiéndolas, detectando sus alcances, limitaciones y racionalidad más allá de lo enunciativo.

Por último, no podemos dejar de mencionar, como cierre de este apartado, que si bien en general el alcance de estas prácticas contrahegemónicas es muy bajo, hay países donde se ha avanzado mucho últimamente en el reconocimiento y la promoción de estas prácticas. Entre estos, destacamos el caso del

(17) Página Institucional: <https://coop57.coop/>

(18) Página Institucional: <http://labase.org/>

(19) Página Institucional: www.institutobancopalmas.org

Ecuador, donde las denominan “finanzas populares solidarias”. Las estadísticas oficiales organizan el sistema financiero entre la banca comercial, la banca pública, la banca ética, las estructuras de finanzas populares (Cardoso, 2011), habiendo creado todo un sistema de apoyo a estas finanzas, en particular, la Corporación Nacional de Finanzas Populares Solidarias (CONAFIPS).²⁰ Este sistema permitió detectar que las propias cooperativas de ahorro y crédito depositaban sus excedentes en la banca comercial capitalista y que, de allí, marchaban para la especulación. A partir de esto se comenzaron a generar incentivos para la retención de esos recursos y la canalización a lo que denominan las “estructuras financieras locales” (EFL). Otro punto relevante a resaltar es lo que Ortega (2009) denomina “un hito en la relación entre finanzas populares y remesas en Ecuador” donde, a través de un convenio entre el Banco Central del Ecuador, la Caixa Catalunya y la cooperativa Codesarrollo, se articularon cinco EFLs en las provincias de Azuay y Cañar (con alta migración internacional) para que pudieran transferir remesas provenientes desde España y ser entregadas a los destinatarios en sus propias ventanillas con el costo más bajo de transferencia de remesas en la zona (2,9 euros si el monto no excedía los 3.000 euros mensuales), bajando drásticamente los costos de transacción de intermediarios convencionales (como Western Union), generando una mayor capitalización de las entidades de finanzas populares y que dichos recursos tuvieran más posibilidades de ser invertidos en actividades reales de las comunidades.

4. Reflexiones finales

Encaramos este trabajo intentando ponerle cifras al fenómeno de la especulación financiera a nivel global. Encontramos unas finanzas que iban

siempre en el mismo sentido: hacer de ellas un fin en sí mismo. Avanzamos luego con una escueta presentación sobre un uso del dinero y de los instrumentos financieros que se proponen ser un medio para otros fines, como la satisfacción de necesidades o ¿la felicidad humana? según diría Aristóteles. Planteamos una advertencia sobre la necesidad de un trabajo intelectual crítico y propositivo al respecto ya que, en esta fase del capitalismo, todo vale por mercantilizar y financiarizar hasta la práctica económica aparentemente más inocente o bienintencionada en la tierra más remota.

Trabajos como éste enfatizan la necesidad de seguir tendiendo puentes potentes entre campos académicos y disciplinas a las que les cuesta dialogar (en el caso del seminario que motivó este trabajo, básicamente se trató de un diálogo entre la filosofía y la economía). En esta oportunidad, lo hicimos en lo que hace al tema de las prácticas monetario-financieras hegemónicas y las alternativas que, a su vez, inspiran la elaboración de otras teorías tanto desde la economía como más allá de ella.

Y, a su vez, intentamos ilustrar, por un lado, lo valioso, necesario y posible que resulta poner en juego las herramientas que manejamos desde las ciencias económicas, para que problemáticas tan complejas como la especulación financiera, puedan ser accesibles a todo tipo de población; y, por otro, el gran desafío de, en lugar de seguir el camino hegemónico, optar por explorar tanto las experiencias con una racionalidad no capitalista como las embrionarias teorías alternativas, que no sólo se alejan del mainstream económico sino también de su heterodoxia; que se construyen con un intenso ida y vuelta con lo empírico y que, sin embargo, siguen sin formar parte de los troncos (y muchas veces ni de las ramas, ni hojas) de nuestras carreras pero permanecen allí, disputando el campo y realizando aportes socialmente útiles.

Referencias bibliográficas

- Bank for international settlements (BIS). (2016a) Estadísticas. Recuperado en Mayo 2016 de <http://www.bis.org/statistics/index.htm>
- _____ (2016b). Glosario del Boletín estadístico del BIS. Recuperado en Mayo 2016 de http://www.bis.org/statistics/bulletin_gloss_es.pdf
- Borisonik, H. (2013). *Dinero sagrado. Política, economía y sacralidad en Aristóteles*. Buenos Aires: Miño y Davila Editores.
- Cardoso, G. (2011). Expansión de las finanzas populares: el rol del Estado. Presentación en el Foro Regional de Finanzas populares y Solidarias en Riobamba, Ecuador. Recuperado de www.finanzaspopulares.gob.ec
- Coraggio, J.L. (2011). Principios, instituciones y prácticas de la economía social y solidaria. En A. Acosta y E. Martínez (eds.), *Economía social y solidaria. EL trabajo antes que el capital* (pp. 345-406). Quito: Abya Yala.
- Coraggio, J.L. (2014, julio). Para pensar las nuevas economías: conceptos y experiencias en América Latina. Ponencia presentada en el Simposio Internacional Epistemologías do Sul: Aprendizagens globais Sul Sul, Sul Norte e Norte Sul, Coimbra.
- Coraggio, J.L., y Sabaté, A.M.F. (dirs.). (2010). *Emprendimientos socioeconómicos asociativos: su vulnerabilidad y sostenibilidad*. Los Polvorines: Ediciones UNGS.
- Dias Coelho, F. (2004). Finanzas solidarias. En A. Cattani (Comp.), *La otra economía* (pp. 261-276). Buenos Aires: Editorial Altamira.
- Eur-Lex (2012). Regulation (Eu) No 236/2012 of the European Parliament and of the Council. Recuperado de <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32012R0236>
- Fischer, K. (2005). Governance, regulación y desempeño de intermediarios financieros mutuales. En A. Federico Sabaté, R. Muñoz y S. Ozomek (comps.), *Finanzas y economía social. Modalidades en el manejo de los recursos solidarios*. OSDE-UNGS. Buenos Aires: Editorial Altamira.
- Fondo Monetario Internacional (FMI). (2016). IMF data. Recuperado en Mayo de 2016 de <http://www.imf.org/en/Data>
- Guevara, E. (2006 [1964]). La banca, el crédito y el socialismo. En *El gran debate sobre la Economía en Cuba 1963-1964* (pp. 291 - 308). Ed. Ocean Press. Recuperado de www.old.cjc.es/wp-content/uploads/2011/08/La-banca-el-cr%C3%A9dito-y-el-Socialismo-Che-Guevara.pdf
- Goodfriend, M. (2000). Overcoming the zero bound on interest rate policy. *Journal of Money, Credit and Banking*, 32(4), 1007-1035.
- Hinkelammert, F., y Mora, H. (2009). *Economía, sociedad y vida humana. Preludio a una segunda crítica de la economía política*. Buenos Aires: UNGS-Ed. Altamira.
- Lietaer, B., Arnsperger, Ch., Gerner, S., y Brunnhuber, S. (2012). Money and sustainability. The missing link. Reporte para el Club de Roma. Capítulo EU Triarchy Press, Resumen ejecutivo. Recuperado de www.clubofrome.org
- Lietaer, B. (2005). *El futuro del dinero*. Buenos Aires: Ed. Lonseller.
- Lunaria (2000). Las finanzas éticas en Italia. Cómo y porqué promoverlas. Banca Popolare Etica. Recuperado de www.lunaria.org
- Messina, A. (Org.) (2000). La finanza ética in Italia. Come e perché promuoverla. Lunaria, Roma. Recuperado de www.lunaria.org
- Muñoz, R. (2007a). Alcance de las microfinanzas para el desarrollo local. Microcrédito en el Conurbano Bonaerense: el Banco Social Moreno y Horizonte. En R. Muñoz, R., G. Verbeke, C. Carbonetti y S. Ozomek, *Las finanzas y la economía social. Experiencias argentinas*. Buenos Aires: Ed. Altamira.
- Muñoz, R. (2007b). Finanzas para la economía social. *Cartillas de Economía Social N°1*. Elaboración de los contenidos bajo la dirección de José Luis Coraggio. Los Polvorines, UNGS. Recuperado de www.argentina.org.ar/pdf/Finanzas%20pa%20ra%20la%20Economia%20Social_2007.pdf
- Muñoz, R. (2009). Finanzas solidarias. En A. Cattani, J.L. Coraggio y J.L. Laville (org.), *Diccionario la Otra Economía*. Buenos Aires: Altamira/UNGS/CLACSO.
- Muñoz, R. (2013). Finanzas convencionales y finanzas solidarias. En SEPS (Ed.), *Estudios sobre la economía popular y solidaria*. Quito: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria; Intendencia de Estadísticas, Estudios y Normas de la EPS y SFPS.
- Muñoz, R. (2014). Atributos y trayectorias deseables de instrumentos, instituciones y modalidades de finanzas solidarias en la transformación de la matriz productiva del Ecuador. En Instituto Nacional de Economía Popular y Solidaria (IEPS), *La economía popular y solidaria. El ser humano sobre el capital* (pp.117-138). Quito: IEPS-MIES.

- Muñoz, R., y Coraggio, J.L. (En prensa). Actualizando la economía de las ciudades como objeto de estudio y plataforma de acción. Una aproximación desde la economía sustantiva en América Latina hoy. En J.L. Coraggio y R. Muñoz (orgs.), *Economía de las ciudades de América Latina. Vol. I: Enfoques multidisciplinares*. Los Polvorines: Ediciones UNGS.
- Muñoz, R., y Verbeke, G. (2004). El Cooperativismo de crédito en Argentina. *Revista de la Cooperación Internacional-ACI*, 37(1).
- Ortega, C.E. (2009). *Finanzas populares y migración: tejiendo la red para el desarrollo local*. Quito: Ediciones FEPP.
- Paez Pérez, P. (02 de octubre de 2011). Los bancos programan la crisis para ganar con ella. *Página 12*. Recuperado de www.pagina12.com.ar/diario/economia/2-178038-2011-10-02.html
- Plasencia, A. (2007). La moneda social: diversidad de experiencias e insuficiencia de marcos teóricos. En A. Plasencia y R. Orzi, *Moneda social y mercados solidarios. Potencial emancipador y pedagógico de los sistemas monetarios alternativos*. Buenos Aires: Ed. Ciccus.
- Polanyi, K. (2003 [1944]). *La gran transformación*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Primavera, H., Ramada, C., y Van Arkel, H. (Orgs.) (2002). *¿Dónde está el dinero? Pistas para la construcción del Movimiento Monetario Mosaico*. Porto Alegre: Design Editorial. Recuperado de www.sunnet.com.br/biblioteca/livros-e-textos/donde-esta-el-dinheiro.pdf
- Sachs, K. (28 de octubre de 2011). La crisis ha aumentado el capital de la banca ética. Entrevista realizada por Araceli R. Arjona al Presidente de la Federación Europea Bancos Éticos y Alternativos (FEBEA). *Diario Córdoba*, España. Recuperado de www.diariocordoba.com/noticias/cordoba-local/karol-sachs-presidente-febea-la-crisis-ha-aumentado-capital-de-banca-etica-_673354.html
- Stiglitz, J. (1990). Peer monitoring and credit markets. *The World Bank economic review*, 4(3), 351-366. Recuperado de: <https://instruct.uwo.ca/geog/9322/StiglitzPMCR.pdf>

Registro Bibliográfico

Muñoz, R. (2017). De la perplejidad a una acción monetario-financiera contrahegemónica. Contexto y desafíos ante la especulación financiera global. *Revista Ciencias Económicas*, 14(01), 123-139.