

Financiarización de la economía mundial y transformación en la calidad del empleo

Parametric Reforms of Spanish Public Pension System (II): Contributory and Equity Effects of the law 23/2013

SANTOS M. RUESGA

UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE MADRID (RUESGA@UAM.ES)

LAURA PÉREZ ORTIZ

(LAURA.ORTIZ@UAM.ES) Y

MANUEL PÉREZ TRUJILLO

UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL NORTE DE CHILE (MANUEL.PER.TRU@HOTMAIL.COM)

Resumen

La eliminación de las barreras comerciales y el aperturismo financiero a nivel global ha dado lugar durante los últimos 30 años a una fuerte expansión de la circulación de los recursos del capital financiero y del comercio de los bienes y servicios. Esta fuerte expansión de los recursos financieros, desde el enfoque neoclásico, garantiza el aprovechamiento de las ventajas comparativas entre países que se producen como consecuencia de una dotación relativa de factores de producción –capital y/o trabajo– y costes asociados a dichos factores diferente entre regiones, favoreciendo el desarrollo de la especialización productiva.

Este proceso imparable de globalización financiera, ha alterado el comportamiento de los agentes económicos y en especial ha afectado al desarrollo estratégico de las compañías y sus decisiones de producción e inversión. La (des)localización productiva se ha convertido en un claro ejemplo de ello, lo que ha permitido la integración de economías emergentes en el desarrollo económico mundial e incrementado la competencia a nivel internacional.

El presente estudio pretende mostrar evidencias sobre cómo la financiarización está afectando al mundo de las relaciones laborales, en particular al equilibrio del mercado de trabajo, a las tendencias salariales y a la distribución de la renta, en suma a la calidad del empleo en las décadas actuales.

Palabras clave

reforma de la seguridad social, pensión de vejez, solidaridad social, igualdad de trato, equidad

Abstract

This paper focuses on the analysis of the contributory of the recent reforms of the public pension system in Spain. Four measures involving major qualitative change in the system for calculating the pension are: 1) the modification of the method of calculating the rate of pension (Law 27/2011); 2) the extending the period of calculating the regulatory basis (Law 27/2011) (Part I) 3) Sustainability Factor (Law 23/2013) and 4) the new index adjustment of pensions (Law 23/2013) (Part II). The objective is to analyze these measures and question the interpretation of the criterion of contributory from the viewpoint of distributive justice.

Keywords

Reform of Social Security, Old Age Pension, Social Solidarity, Equal Treatment, Equity

1. DEFINIENDO FINANCIARIZACIÓN

Pueden encontrarse diferentes definiciones sobre el concepto de financiarización económica. Epstein (2001: 1) relaciona este fenómeno con “la importancia creciente de los mercados financieros, productos financieros, instituciones financieras y las élites financieras en la operación de la economía y sus instituciones de gobierno, tanto a nivel nacional como internacional”. Por su parte, Stockhammer (2004: 720) lo define como “la creciente actividad de los negocios no financieros con activos financieros”. Mientras que Krippner (2005: 174-175) entiende la financiarización “como un patrón de acumulación en el que los beneficios se devengan principalmente a través de canales financieros en lugar de a través de la producción y el comercio de productos básicos”.

De forma conjunta, estas tres definiciones aportan una visión del concepto de financiarización como el dominio de los actores financieros sobre los mercados de bienes y servicios y su intervención predominante en los procesos de redistribución del ingreso y decisiones de reinversión, así como su expansión hacia los ámbitos sociales y políticos.

2. EL CONTEXTO DE LA FINANCIARIZACIÓN

El fenómeno de la “globalización” se aplica a un periodo reciente de la historia, cuyo comienzo se sitúa en los inicios de la década de los años setenta del siglo pasado (Assa, 2012). Este proceso tiene su origen en la crisis del modelo económico imperante tras la Segunda Guerra Mundial (sistema de Bretton Woods), caracterizado por una fuerte intervención del Estado de la actividad económica, y el resurgir, en paralelo, del mercado como alternativa política y académica, en este caso, bajo una nueva corriente de pensamiento económico denominada *neoliberalismo*. Esta nueva corriente ideológica, se impone en el pensamiento económico y en la praxis de la economía política, inicialmente en Estados Unidos y el Reino Unido durante la década de los años ochenta, y, posteriormente, se extiende a todo el ámbito de los países tanto desarrollados como emergentes. En esencia este enfoque predica el aperturismo económico mediante la eliminación de las barreras comerciales y el libre movimiento de bienes, servicios, y especialmente del capital, a nivel global, combinado con una laxa participación del Estado en la actividad económica y su ordenación (Kotz, 2011). En este proceso los países compiten ofreciendo mercados más desregulados con el fin de ser más atractivos a la localización de los flujos de inversión, que son canalizados a través del sistema financiero (Kalinowski, 2013).

La eliminación de las barreras comerciales y el aperturismo financiero a nivel global, cuya difusión ha sido fomentada desde las principales instituciones internacionales monetarias (Fondo Monetario Internacional), comerciales (Organización Mundial del Comercio) y/o financieras (Banco Mundial) (Kalinowski, 2013), ha dado lugar durante este periodo hasta la actualidad a una fuerte expansión de la circulación de los recursos de capital y del conocimiento. Esta fuerte expansión de los recursos financieros y del conocimiento ha permitido mejorar, desde el enfoque neoclásico, el aprovechamiento de las ventajas comparativas entre países que se producen como consecuencia de una dotación relativa de factores de producción –capital y/o trabajo– y costes asociados a dichos factores diferente entre regiones, favoreciendo el desarrollo de la especialización productiva (Krugman y Obstfeld, 2003).

No obstante, dicho proceso de expansión de los recursos financieros y del conocimiento a nivel global muestra un discurrir asimétrico, en términos funcionales, en tanto que si bien los flujos antedichos crecen a ritmos intensos, otros flujos también de recursos productivos, como los de mano de obra, no lo han hecho con la misma intensidad. En este sentido, desde un marcado enfoque heterodoxo, se hace hincapié en los efectos asimétricos de todo orden que lleva consigo el proceso de globalización actual: asimetrías espaciales, personales, entre grupos sociales, etc. (Ruesga, 2012).

El fenómeno de la globalización, y en especial la globalización financiera, ha alterado el comportamiento de los agentes económicos y en especial ha afectado al desarrollo estratégico de las compañías y sus decisiones de producción e inversión. La (des)localización productiva –favorecida por la capacidad de desplazamiento de los recursos financieros, el conocimiento y las mejoras en las comunicaciones y el transporte (Blynder, 2006)– se ha convertido en un claro ejemplo de ello, lo que ha permitido la integración de economías emergentes –pudiendo destacar el reciente ejemplo de lo BRICS¹– en el desarrollo económico mundial e incrementado la competencia a nivel internacional.

En este contexto, se pueden ser identificadas tres fases que han dado lugar a la consolidación de la financiarización durante los últimos cuarenta años (Álvarez, 2012):

1. En la primera fase, que inicia su andadura a finales de los años sesenta y principios de los setenta del pasado siglo, se produce un ascenso notable en la liberalización financiera, que favorece el proceso de internacionalización financiera de sistemas nacionales aún compartimentados –finalización del sistema de Bretton–Woods y apuesta por un sistema de cambios flexibles, auge de los mercados cambiarios, fin de la reglamentación del crédito en los países anglosajones, formación del mercado de eurodólares, reciclaje de los petrodólares, y desarrollo de los préstamos bancarios sindicados–.
2. La segunda fase corresponde al inicio de la década de los años ochenta del siglo XX, en la que se produce el paso simultáneo de las distintas economías de la OCDE a las finanzas mucho más abiertas al mercado y a la interconexión de sus sistemas financieros nacionales. En esta fase comienza a consolidarse el neoliberalismo como ideología que orienta los designios de la política económica, preconizando la liberalización tanto de los movimientos de capitales como de los tipos de interés, así como el desarrollo de nuevos mercados libres de interferencias institucionales.
3. Finalmente, la tercera fase discurre desde el comienzo de los años noventa de la anterior centuria, caracterizándose por la desregulación internacional generalizada de los mercados de acciones. Esta fase se ve acompañada de forma simultánea por el desarrollo de los mercados cambiarios y de los productos derivados, así como por la aceleración del crecimiento de los mercados de obligaciones. Es durante esta tercera etapa cuando se profundiza en la interconexión financiera entre las diferentes economías nacionales.

¹ Grupo formado por Brasil, Rusia, China e India, identificado como el conjunto de países emergentes de referencia a nivel global. La primera reunión celebrada por este grupo de países se celebró en Ekaterinburg (Rusia) el 16 de junio de 2009. Sudáfrica no se incluye en este grupo hasta 2010 –tras solicitar su integración–, formando parte de las reuniones celebradas a partir de 2011, pasando a considerarse al grupo como los BRICS.

En la consolidación de estas tres fases de liberalización gradual de la economía se apoya la mayor importancia efectiva que el capital financiero muestra sobre el capital real en cuanto a la fijación del ritmo y, sobre todo, el rendimiento esperado de las inversiones (Dore, 2000; Epstein, 2005 y Phillips, 2006). Durante décadas los inversores institucionales se mantuvieron como acompañantes ideales de los gestores de las empresas: inactivos y neutrales en la gestión directa, únicamente preocupados por la rentabilidad de la acción y con una iniciativa puramente dicotómica en su relación con la empresa, la de comprar y vender acciones (Roe, 1994). A medida que las presiones para mantener/incrementar la rentabilidad del capital se hicieron más acuciantes y más competitivas, los fondos institucionales, en solitario o en combinación con otros inversores, optaron por participar, ya de modo directo, en la determinación de las líneas estratégicas de la empresa (Ruesga, 2012). Este proceso de mayor control estratégico sobre las decisiones empresariales por parte de instancias financieras se ha extendido hacia las compañías que no actúan de forma estricta en el sector financiero. Según apunta Kotz (2011:6) “el cambio en el papel del sector financiero en la era neoliberal no sólo ha implicado una expansión cuantitativa de sus actividades y beneficios. En esta época las instituciones financieras, particularmente las gigantes de entre ellas, rompieron con su papel como siervos de la acumulación de capital no financiero para perseguir sus propios beneficios a través de la actividad financiera. Lo hicieron cada vez más a través de actividades basadas en el mercado financiero, en lugar de hacer préstamos a instituciones del sector no financiero [empresas]. La creación y venta de nuevos instrumentos financieros substituyeron los préstamos a largo plazo en las relaciones con el sector no financiero”.

Así, bajo las exigencias de nuevos rumbos de los sistemas financieros, las firmas del sector manufacturero y de servicios se han convertido en la práctica en paquetes de activos que se utilizan en función de los índices de rendimiento a corto plazo que se pueden obtener de ellos (Fligstein y Markowitz, 1990). Este hecho ha impulsado el desarrollo de los procesos de *offshoring* y *outsourcing*² y ha fomentado el fenómeno de la (des)localización productiva.

Bajo los nuevos parámetros de centralidad del mundo financiero, el resto de ámbitos económicos y laborales replican los grados de riesgo que tradicionalmente se asociaron a la esfera de las finanzas (Leyshon y Thrift, 2007 y Martin, 2002). Lo más significativo, es que la expansión del dominio de esta nueva “lógica financiera” deriva en la hegemonía del beneficio a corto plazo como objetivo básico de la gestión empresarial imperante (Ruesga, 2012).

Este rol crecientemente hegemónico de las finanzas, reforzado con cambios en la legislación financiera, se retroalimenta a partir de dos componentes: las instituciones financieras y los mercados financieros. A las instituciones financieras se les ha extendido el marco de libertad de actuación hasta instrumentos y activos en los que con anterioridad su espacio de gestión había estado restringido por los reguladores o por otros agentes económicos³. Esta expansión de actividades se realiza con cantidades muy notables de

² El proceso de *offshoring*, según la definición realizada por Grossman y Rossi-Hansberg (2006: 3), puede definirse como “el desempeño de tareas en un país diferente de donde se encuentran la sede de la empresa”. Mientras que, el *outsourcing* según la definición de Barthélemy (2003: 87) corresponde al proceso de “entregar todo o parte de una actividad organizacional a un proveedor externo”.

³ Lo que, desde los años noventa del pasado siglo, se empezó a conocer de forma generalizada con el término de “ingeniería financiera”, concepto que en aquel entonces tenía una lectura muy positiva en el mundo académico de la economía convencional u ortodoxa, aludiendo a la capacidad de generar novedosos instrumentos financieros que, (...)

fondos que se reproducen dentro de los mercados de capital y que se retroalimentan desde el ahorro y desde los nuevos productos financieros, implicando todo ello una ganancia de posición relativa de los mismos dentro del ámbito de la economía mundial.

Por su parte, los mercados financieros se perfeccionan en su sofisticación⁴, se diversifican y complican en productos y, sobre todo, se aprovechan de un nuevo marco financiero liberalizado, de tal modo que puede afirmarse que el antiguo sistema bancario ha dado paso en tan sólo un par de décadas a una amplia multiplicidad de complejos intermediarios e instrumentos financieros, en los que confluyen algunos de los antiguos actores, como los bancos minoristas, pero que se combinan con otros participantes con mucha mayor potencia financiera, como bancos de inversión, los fondos de pensiones, los fondos de inversión o las compañías de seguros. El monto de estos recursos pasa de estar bastante por debajo del valor de la producción industrial de los países, entendida ésta en términos del Producto Interior Bruto, a superarla holgadamente. Se atiende por tanto a una profunda transformación en la estructura funcional de los diferentes actores del capitalismo, como sistema de producción y consumo. El sector financiero alarga así sus tentáculos más allá de su tradicional función de proveedor de recursos monetarios para el funcionamiento del sector productivo, es decir de “lubricante de la economía real”, para asumir el papel de principal generador de resultados para el recurso capital (Ruesga, 2012).

Los inversores han obtenido un mayor peso en el control estratégico de las decisiones empresariales, convirtiendo a aquellas compañías en las que localizan su capital en paquetes de activos, que se utilizan en función de los índices de rendimiento a corto plazo que se pueden obtener de ellos. Este hecho ha afectado a los procesos de redistribución del ingreso y decisiones de reinversión dentro de las compañías, virando las decisiones estratégicas a una visión cortoplacista, donde satisfacer los rendimientos de la inversión financiera es prioritario. De esta forma, el sector financiero alarga así sus tentáculos más allá de su tradicional función de proveedor de ahorro para el funcionamiento del sector productivo, es decir de “lubricante de la economía real”, para asumir el papel de principal generador de resultados para el recurso capital.

Así, se prioriza en las empresas el corto plazo sobre el largo plazo, influyendo sobre la toma de decisiones que inicialmente pueden suponer un coste elevado para la compañía, como lo son aquellas inversiones en investigación y desarrollo, que pueden no generar un rendimiento, o al menos uno inmediato. Este conflicto sobre el interés entre el corto y largo plazo compromete el desarrollo futuro de la compañía deteriorando su capacidad competitiva.

Este proceso de mayor integración económica y competencia ha incidido de forma determinante sobre las relaciones laborales y el equilibrio en el mercado de trabajo. En este sentido, el incremento de la competencia y la existencia de un entorno económico cada vez más inestable, derivado de la facilidad de desplazamiento de las inversiones en la búsqueda

saltando las restricciones normativas del pasado, tenían como principal característica la de generar enormes plusvalías financieras para los inversores que apostaban por productos novedosos fruto de esa “ingeniería”.

⁴ Así, Freeman (2010: 167) señala: “las enormes ganancias en las finanzas atrajeron a muchos de los mejores y más brillantes graduados universitarios hacia los empleos financieros, cambiando el capital humano desde la economía real hacia los “buscadores de renta” y obviamente impulsando la capacidad de crecimiento del sector financiero”.

de una mayor rentabilidad, ha potenciado la demanda de una mayor flexibilidad en la disposición del factor trabajo para adaptar este recurso a los cambios en los flujos económicos y de inversión.

Este contexto de apertura e integración económica internacional condiciona la posibilidad de elaborar y gestionar políticas económicas que impulsen el desarrollo en un espacio específico a la dinámica de la economía internacional, a la vez que da lugar al surgimiento de perdedores y ganadores en el reparto del valor añadido hipotéticamente generado por el proceso globalizador (Ruesga, 2012). Lo que nos lleva a valorar el efecto directo de la financiarización sobre la economía real y en especial sobre el mercado de trabajo, impactando desde éste último sobre el desarrollo social.

3. FINANCIARIZACIÓN Y EMPLEO

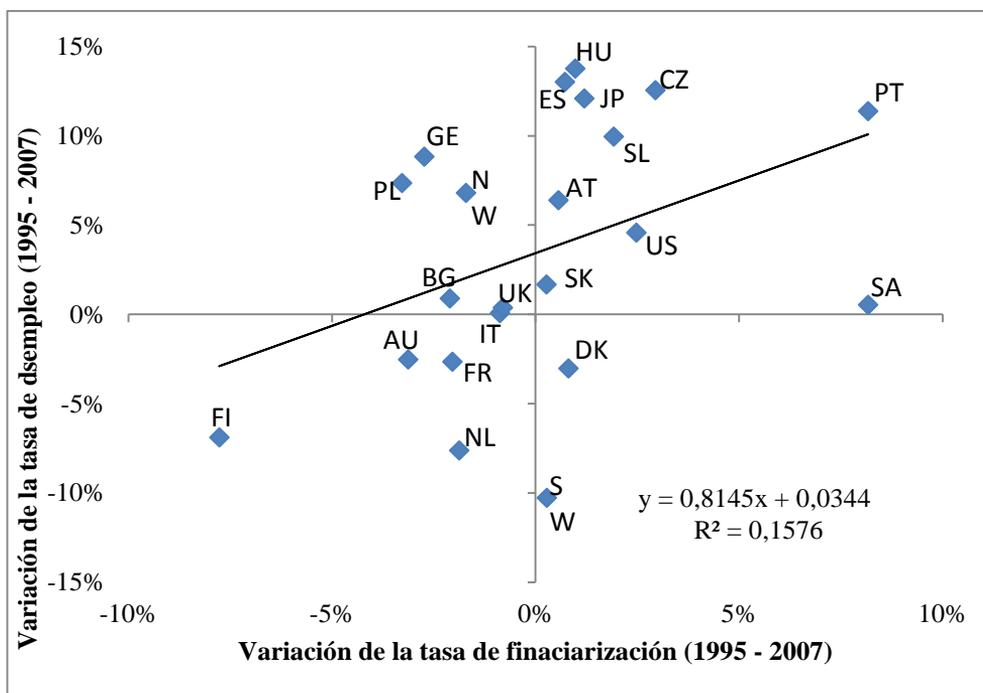
La financiarización económica ha incidido sobre el comportamiento estratégico de las empresas no financieras y ha afectado, a nivel agregado, al mercado de trabajo en dos aspectos fundamentales:

1. La cantidad de empleo y las condiciones laborales.
2. La participación de los trabajadores en la redistribución del beneficio generado en la actividad productiva.

La financiarización ha provocado un cambio en las relaciones existentes entre el capital y los gestores de las empresas no financieras, ya sea por la vía de la propiedad, directamente, o imponiendo a los gestores una lógica de rentabilidad cortoplacista que entra en colisión, sobre todo, con la estrategia de acumulación y adquisición de tamaño que había caracterizado la gestión empresarial en los tiempos en los que la propiedad y la gestión iban unidas o bien cuando la propiedad actuaba de manera pasiva (Eatwell y Taylor, 2000; Lazonick y O'Sullivan, 2000 y Stockhammer, 2004).

Esta nueva lógica de obtener rentabilidad y dividendos rápidos, para competir con productos puramente financieros desde empresas no financieras, tiende a provocar con mayor asiduidad políticas de recortes de gastos en el factor capital y en el factor trabajo en lugar de acudir a las tradicionales estrategias de acumulación e inversión a largo plazo, que favorecían niveles superiores de empleo y una inversión en capital humano más intensa (Ruesga, 2012). De esta forma los procesos de reinversión de los beneficios obtenidos en el desarrollo de la producción se ven aminorados (Husson, 2008), generando un impacto negativo sobre la demanda de trabajo y, por tanto, impulsando el desequilibrio en el mercado de trabajo –manifestado a través del paro– (véase la Figura 1).

Figura 1. Relación entre la variación de la tasa de financiarización y de la tasa de desempleo para 22 países de la OCDE (1995-2007)



AT: Austria, AU: Australia, BG: Bélgica, CZ: República Checa, DK: Dinamarca, ES: Estonia, FI: Finlandia, FR: Francia, GE: Alemania, HU: Hungría, IT: Italia, JP: Japón, NT: Países Bajos, NW: Noruega, PL: Polonia, PT: Portugal, SA: Sudáfrica, SK: Eslovaquia, SL: Eslovenia, SW: Suecia, UK: Reino Unido, US: Estados Unidos.

*Tasa de financiarización⁵ = Beneficio bruto operativo – (Formación Bruta de Capital Fijo/Valor Añadido Bruto).
Fuente: Elaboración propia con datos procedentes de OECD Statistics.

En esta nueva coyuntura, la propiedad financiera se embarca en todo tipo de políticas que erosionan la cantidad de trabajo contratada y favorecen de forma agregada el crecimiento del desempleo, ya sea mediante:

- procesos de fusiones y adquisiciones que hacen redundante parte del factor trabajo;
- la externalización hacia empresas de menor tamaño y con menores salarios de partes no centrales de la actividad de la empresa o deslocalizaciones productivas con los mismos objetivos (*outsourcing* y *offshoring*);

⁵ Husson (2008) calcula la tasa de financiarización como la diferencia entre el margen bruto de beneficio de las compañías (expresado a través del *Gross Operating Surplus*) y la tasa de inversión (*Gross Fixed Capital Formation*). Esta diferencia indica la parte de la ganancia no invertida en el proceso productivo (Álvarez, 2012).

- la concentración en los segmentos y partes de cadena productiva con más beneficios en el mercado y la venta de partes colaterales a empresas de menor tamaño;
- la vía directa de los despidos que ajusten en el corto plazo el tamaño óptimo de la plantilla;
- por el abandono de estrategias de diversificación productiva, que solapan la actividad de la empresa con la diversificación propia ya existente del capital financiero.

Todas estas medidas tienen un fin cortoplacista de revalorización en bolsa del capital a beneficio de los inversores y de los gestores con remuneraciones ligadas a la cotización (Ruesga, 2012).

De forma simultánea, toda esta nueva tipología de estrategias empresariales impacta de forma considerable sobre la estabilidad laboral y las condiciones de los trabajadores. En este sentido, la facilidad de desplazamiento que la actividad productiva, a través de la inversión (canalizada mediante el sistema financiero), tiene para localizarse en otras regiones de menor coste del factor trabajo o con un nivel de desarrollo menor de los *labor standards*, favorece un proceso de competencia a la baja, especialmente en las economías desarrolladas, en el cual tanto gobiernos, mediante la legislación o el control y exigencia de su cumplimiento (Davies y Vadlamannati, 2013), generalmente de tipo laboral, como trabajadores, cuyo poder de negociación frente a las organizaciones empresariales se ve reducido, participan para mantener los niveles de empleo existentes⁶.

Esta tendencia se manifiesta en la aplicación de políticas laborales y estrategias empresariales orientadas cada vez más a favorecer la adaptación flexible del factor trabajo a las condiciones existentes en el mercado. De esta forma, “si los mercados de trabajo pudieran ser tan flexibles como los mercados de capitales, todo estaría bien en el mundo” (Freeman, 2010:170).

Desde una perspectiva ortodoxa, el fomento de la flexibilidad laboral permite mejorar la organización y eficiencia en el uso del factor trabajo, incrementando su rendimiento. Así, se favorece un aumento del excedente generado por el factor trabajo y, por tanto, del beneficio final obtenido por la empresa, clave en el objetivo de maximizar su rentabilidad y atractivo a ojos del accionariado (Dasgupta, 2013).

Sin embargo, este aumento de la flexibilidad genera un incremento simultáneo de la incertidumbre en las relaciones laborales, que tiende a ser más acusado en tiempos de recesión, y que contrasta con la necesidad de favorecer la estabilidad en el empleo (Appelbaum, 2012). De esta forma, si uno de los efectos de las crisis es el crecimiento del desempleo, lo que se está propiciando por la vía de la flexibilización es abaratar aún más, en términos relativos, el coste de la mano de obra en la idea (siguiendo el discurso neoclásico imperante) de que al menos la relación capital-trabajo no se altere sustancialmente en favor del primer factor durante estos periodos (Ruesga, 2014a) y derive en una mayor caída del volumen de empleo existente. Como evidencia de este proceso destacan gran parte de las políticas laborales adoptadas por los países

⁶ Esta tendencia afecta con mayor intensidad a los trabajadores menos cualificados.

Europeos durante la *Gran Recesión* acontecida a finales de la primera década del siglo XXI, tratando de fomentar mecanismos de flexibilidad, a través de diferentes reformas laborales, orientados a facilitar la reducción de costes de las compañías para mejorar su nivel de competitividad (mediante procesos de moderación salarial, reducciones de jornada o de empleo), que han derivado en una precarización de las condiciones laborales existentes en el mercado de trabajo (Baylos y Trillo, 2013 y Ruesga, 2014b)⁷.

En esta línea, con el fin de fomentar el desarrollo de la flexibilidad laboral, las legislaciones laborales han tratado de modificar la principal institución que opera en el mercado de trabajo, especialmente en las economías europeas: la negociación colectiva. En este sentido, se ha tratado de favorecer un proceso de atomización de la negociación, fomentando su descentralización, para beneficiar la adaptación de los acuerdos a las condiciones de específicas de cada empresa (bajo el supuesto por el cual la descentralización mejora la capacidad adaptativa de la empresa a su entorno económico, incrementando su flexibilidad y, con ello, su capacidad competitiva). Así, destaca el fomento de cláusulas de descuelgue o inaplicación de cláusulas pactadas (*derogation clauses*), en las legislaciones laborales de los diferentes países europeos, que han permitido que los acuerdos alcanzados en niveles centralizados puedan ser modificados por los convenios de ámbito inferior, especialmente con respecto a las condiciones salariales y de jornada (Keune, 2010). Este hecho consolida una tendencia que se lleva desarrollando durante los últimos 30 años y que se ha potenciado con las sucesivas reformas laborales introducidas en los países comunitarios para afrontar la crisis económica de finales de la primera década del siglo XXI (Karlson y Lindberg, 2011 y European Commission, 2011).

Este proceso de atomización de la negociación colectiva afecta de forma significativa sobre la capacidad de movilización del factor trabajo y el desarrollo de su acción colectiva (Dickens, 1986), quedando la actividad de representación laboral restringida al centro de trabajo, en donde las relaciones laborales tienden a poseer un mayor grado de individualización. En este sentido, el creciente papel de la flexibilidad en las relaciones laborales y en el incremento de la globalización, que ha hecho más sencillo para las empresas deslocalizar su actividad en otros países con menores costes laborales, ha contribuido a debilitar a los sindicatos, al mismo tiempo que favorece el aumento de poder de los empresarios (Hayter, 2009).

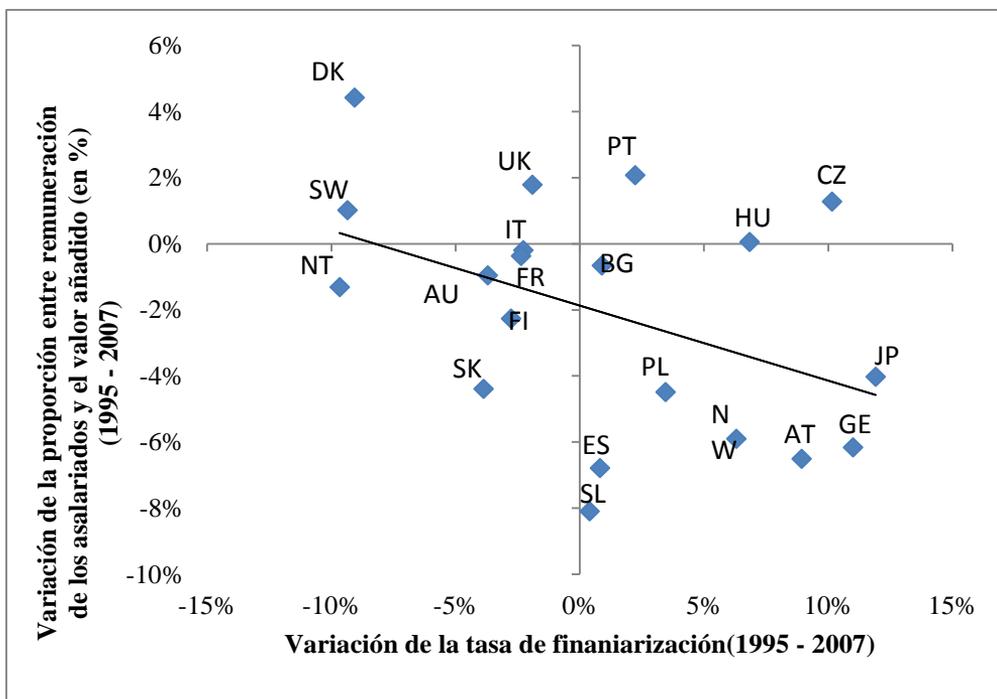
Otro factor de presión sobre el poder negociador de los sindicatos, ha sido el aumento de la capitalización de las rentas generadas en la producción sobre la propia empresa,

⁷ En este sentido, según Freeman (2010:170), “al evaluar el efecto de la recesión mundial, la OCDE concluyó que las políticas de flexibilidad y reforma estructural que había recomendado a los países miembros habían hecho poco para mejorar la capacidad de los mercados de trabajo para responder a la crisis: *no parece haber ninguna razón de peso para esperar que las reformas estructurales recientes signifiquen que los mercados de trabajo de la OECD ahora sean substancialmente menos sensibles a la severa recesión económica que ocurrió en el pasado. ... la “gran moderación” (en las fluctuaciones económicas), al parecer, no se puede atribuir a una mayor resistencia debido a estos tipos de reformas estructurales que han recibido mucha atención de los analistas del mercado de trabajo y de los responsables políticos (p. 39)... no parece haber ningún motivo claro para concluir que los trabajadores, por lo general, están mejor o peor preparados para enfrentarse a un período de debilidad de los mercados de trabajo que es el caso de las diversas recesiones ocurridas en el pasado* (OCDE 2009:40, citado en Freeman 2010:170)... [así] veinte años de reformas de flexibilidad no han logrado esencialmente nada para aislar a los trabajadores de la catástrofe económica provocada por el *laissez-faire* de los mercados de capital”.

repercutiendo principalmente sobre el valor de las acciones y el dividendo que perciben los propietarios de las mismas, mejorando así el rendimiento que perciben los accionistas (que impulsa el valor de la empresa en la bolsa) y disminuyendo las posibilidades para incrementar el margen salarial que perciben los trabajadores sobre las rentas generadas (Tzannatos y Aidt, 2006; Hayter, 2009; Peters, 2008 y Gouswaard *et al.*, 2009). Así, el nuevo modelo de gestión empresarial basado en la maximización del valor de las acciones en el mercado de valores, que se focaliza en mejorar el rendimiento de los títulos que poseen los accionistas (Álvarez, 2012 y Goyer y Hancké, 2006), ha provocado un cambio en la redistribución de la renta generada por los agentes que participan en el desarrollo de la producción.

De lo que se puede deducir que: “la disminución de los sindicatos ha contribuido a la disociación entre los salarios y la productividad y al crecimiento del empleo polarizado y precario” (Kalleberg, 2011:183). Así “la proporción del ingreso nacional que reciben los dueños del capital a través de ganancias de las empresas es creciente. La parte que se destina a la compensación de los asalariados esta cayendo” (citado en Harrison, 2002:2) (véase la Figura 2).

Figura 2. Relación entre variación de la tasa de financiarización y la de las retribuciones salariales en porcentaje del valor añadido en 20 países de la OCDE, en (1995 – 2007)



AT: Austria, AU: Australia, BG: Bélgica, CZ: República Checa, DK: Dinamarca, ES: Estonia, FI: Finlandia, FR: Francia, GE: Alemania, HU: Hungría, IT: Italia, JP: Japón, NT: Países Bajos, NW: Noruega, PL: Polonia, PT: Portugal, SA: Sudáfrica, SK: Eslovaquia, SL: Eslovenia, SW: Suecia, UK: Reino Unido, US: Estados Unidos.

*Tasa de financiarización = Beneficio bruto operativo – (Formación Bruta de Capital Fijo/Valor Añadido Bruto).

Fuente: Elaboración propia con datos procedentes de OECD Statistics.

En este sentido, el comportamiento de los sindicatos se ve condicionado por presiones que limitan la generación de renta compartida por la empresa y el factor trabajo, orientando su interés, en buena medida, hacia el mantenimiento de esta renta y no, únicamente, hacia su crecimiento (Tzannatos y Aidt, 2006).

4. UNA APROXIMACIÓN EMPÍRICA A LA RELACIÓN FINANCIARIZACIÓN-EMPLEO

En este epígrafe se presentan los primeros resultados de una investigación en curso sobre la relación entre proceso de financiarización y cambios en la institucionalidad del mercado de trabajo. En la misma se ha desarrollado un modelo analítico con el fin de demostrar empíricamente los argumentos expuestos con anterioridad, todo ello orientado a interpretar los efectos de la financiarización sobre los mercados de trabajo.

En este sentido, se ha tratado de obtener evidencias acerca del efecto de la financiarización económica sobre tres aspectos claves en la dinámica del mercado laboral y el equilibrio social:

- El nivel de desempleo, como indicador más señalado de la situación de mayor o menor desequilibrio del mercado laboral.
- El nivel salarial, como expresión significativa de la calidad en el empleo.
- La distribución de la renta, que en el ámbito laboral se refiere a la distribución funcional entre rendimientos del capital y las rentas salariales.

Este análisis se ha desarrollado para 21 países de la OCDE: Bélgica, República Checa, Dinamarca, Alemania, Estonia, España, Francia, Italia, Letonia, Países Bajos, Austria, Portugal, Eslovenia, Eslovaquia, Finlandia, Suecia, Reino Unido, Noruega, Suiza, Estados Unidos y Japón. El periodo de análisis es el comprendido entre los años 1995 y 2012. Este periodo, aun correspondiendo únicamente con la tercera fase aludida de la financiarización, que se inicia a comienzos de los noventa hasta la actualidad, permite obtener series completas para todos los países analizados, aumentando, por tanto, el tamaño muestral. Asimismo, es en esta tercera fase donde el efecto de la financiarización parece acelerarse y, por tanto, es cuando sus efectos directos sobre el desempeño macroeconómico y social pueden ser mayores.

En esta primera aproximación y dado que la muestra a analizar está formada por observaciones de diferentes países a lo largo de 18 años⁸, se hará uso de técnicas econométricas específicas, aplicando un modelo de datos de panel⁹.

La ecuación a estimar es:

$$Y_{it} = \beta_0 + \text{Tasa de financiarización}_{it} + \text{Tasa de apertura}_{it} + \text{Productividad del trabajo}_{it} + \text{PIB}_{it} + \gamma_t + u_{it}$$

⁸ Los datos utilizados provienen de la *Annual Macro-Economic Database* (AMECO) elaborada por la *European Commission's Directorate General for Economic and Financial Affairs*.

⁹ Se omiten aquí los detalles técnicos del modelo desarrollado, que pueden dificultar la lectura de las conclusiones de la investigación que da pie al artículo.

De donde Y_{it} corresponde con las variables dependientes empleadas en el modelo para medir el impacto de la financiarización en el equilibrio en el mercado de trabajo, la calidad del empleo y la distribución de la renta y la riqueza, que se representan por :

- la tasa de desempleo, que representa el nivel de desequilibrio del mercado de trabajo,
- las remuneraciones por empleado como porcentaje del PIB, a precios de mercado y por persona, representado la calidad en el empleo y
- el índice de GINI, representativo de la distribución de la renta.

Como variables explicativas se utilizan:

- *Tasa de financiarización_{it}*: corresponde a la diferencia entre el beneficio operativo and y la formación bruta de capital fijo, ambas variables expresadas en proporción al PIB. Con esta variable se hace referencia a la parte de los beneficios no invertidos en el proceso productivo (Husson, 2008 y Álvarez, 2012), entendiéndose que los mismos se derivan hacia la inversión en activos financieros en vez de en activos reales.
- *Tasa de apertura_{it}*: hace referencia a la suma de exportaciones e importaciones totales de la economía, expresadas en términos del PIB. Es una variable representativa del avance de la globalización.
- *Productividad del trabajo_{it}*: se calcula como el cociente entre el número de ocupados y el PIB.
- *PIB_{it}*: expresa el PIB en logaritmos.

Cabe esperar, en función de la hipótesis establecida en el análisis previo, las siguientes relaciones entre las variables consideradas.

	Financiarización	Globalización	Productividad	Crecimiento(PIB)
Desempleo	+	<	+	-
Participación salarios	-	-	<	<
Índice Gini	+	+	+	<

El signo < indica indefinición *a priori* del efecto de una variable (fila) sobre la otra (columna)

La primera ecuación estimada, cuya variable dependiente es el desempleo, muestra que la relación entre esta variable y la tasa de financiarización de la economía (*FinancRate_{it}*) es positiva y estadísticamente significativa. Así, a medida que se produce un descenso del 1 por ciento del PIB en el retorno de beneficios generados hacia el canal de la inversión productiva, el desempleo aumenta un 0,025 por ciento. Esta relación esperada confirma la argumentación expuesta en el punto anterior, refrendando la hipótesis de que las nuevas estrategias empresariales orientadas hacia las estrategias de reducción de recursos destinados a la inversión productiva y, por extensión a la demanda de factor trabajo, centradas en una visión cortoplacista del modelo de negocio –maximizar el beneficio a corto plazo–, impactan de forma negativa sobre los niveles de empleo, impulsando el aumento del paro en el mercado laboral de las economías analizadas (Ruesga, 2012).

En segundo lugar, en esta misma ecuación, el efecto observado de la tasa de apertura comercial ($OpenRate_{it}$) sobre el nivel de desempleo es ligeramente negativo y significativo, descendiendo el paro en 0,0038 puntos porcentuales por cada punto de aumento en el grado de apertura sobre el PIB. Asimismo, la productividad laboral ejerce un efecto positivo y significativo sobre el paro, observándose un mayor nivel de desempleo a medida que aumenta el rendimiento por trabajador contratado. Y, por último, a medida que el crecimiento económico aumenta en 1 punto porcentual, se observa que el nivel de desempleo lo hace en un 0,10 por ciento, lo que es consecuente con lo anteriormente señalado.

Con respecto a la segunda ecuación estimada en este modelo analítico, en la cual se emplea como variable dependiente la remuneración por asalariado en porcentaje del PIB por empleado, se observa que a medida que aumenta la tasa de financiarización ($FinancRate_{it}$) en 1 punto porcentual el peso de la renta de los trabajadores sobre la renta total de la economía desciende de forma significativa un 0,054 por ciento. De nuevo esta relación da pie a confirmar lo expuesto en el apartado anterior. A medida que la presión que ejerce el capital en la apropiación del ingreso generado en el proceso de producción es mayor, exigiendo una mayor rentabilidad de su inversión en el corto plazo, la participación de los trabajadores en el ingreso disminuye (Álvarez, 2012 y Goyer y Hancké, 2006). A este proceso le acompaña la capacidad de deslocalización y el fomento de la flexibilidad de costes, que han supuesto para los trabajadores un descenso en su capacidad de acción colectiva y poder de negociación frente a los empresarios (Tzannatos y Aidt, 2006; Hayter, 2009; Peters, 2008 y Gouswaard *et al.*, 2009), tendiendo los asalariados a promover la moderación de sus demandas salariales con el fin de mantener los niveles de ocupación existentes.

A su vez, se observa que un aumento del 1 por ciento en la tasa de apertura comercial, tiende a incrementar la participación de los salarios en la economía aproximadamente en un 0,02 por ciento. Por otra parte, la productividad laboral posee un efecto no significativo, no existiendo evidencia de la relación entre esta variable y el peso de los salarios en la economía a lo largo del periodo analizado. Y, finalmente, se constata también que con un aumento del PIB en 1 punto porcentual el peso de los salarios en la economía se incrementa –de forma estadísticamente significativa– en un 0,33 por ciento.

Por último, en cuanto a la última ecuación elaborada, cuya variable dependiente es el índice de GINI, se observa que la tasa de financiarización posee un efecto positivo y significativo sobre esta variable, aumentando la desigualdad en la distribución de la renta y la riqueza a nivel nacional en 0,03 puntos a medida que aumenta dicha tasa de financiarización en un punto porcentual sobre el PIB. Este efecto concuerda con lo observado en las dos anteriores ecuaciones. A medida que las empresas centran su negocio en la maximización del beneficio a corto plazo, quedando al margen la reinversión del excedente del ingreso generado en la producción real, el efecto de este proceso sobre el mercado laboral tiende a presionar a la baja el nivel de empleo y los salarios –como se puede observar en las anteriores ecuaciones– y, así, la distribución de la renta y la riqueza. Por otra parte, la menor capacidad de acción colectiva de los trabajadores ha derivado en un incremento de la desigualdad del ingreso a nivel nacional, reduciendo la capacidad que antaño se podía atribuir a los sindicatos para reducir la dispersión salarial, tanto en el nivel sectorial, como en el ocupacional (Freeman, 1980). De esta forma, la desigualdad social es más acusada, siendo un elemento que propicia la pobreza estructural, aun teniendo el individuo una renta procedente del desempeño de su actividad laboral.

En cuanto a las variables de control, se observa que la tasa de apertura comercial (globalización) no tiene un efecto significativo sobre la distribución de la renta. En tanto que el ascenso de la productividad laboral sí contribuye a reducir esta desigualdad, descendiendo el índice de Gini en 0,58 puntos a medida que la productividad laboral –producción total por ocupado– aumenta en un punto. Por último, el incremento del PIB favorece un aumento del índice de Gini, incrementándose éste en 0,79 puntos por punto porcentual de incremento del producto. Este hecho puede derivar del proceso de apropiación del ingreso generado en el desarrollo de la producción, aumentando el poder del capital en este proceso y, así, aminorando el de los asalariados y las personas que no obtienen rentas del negocio financiero.

5. REFLEXIONES FINALES

Con el desmantelamiento del modo de capitalismo dominante tras la Segunda Guerra Mundial –Bretton Woods–, en la década de los años setenta, se ha derivado hacia un nuevo modelo económico –fundamentado en la concepción neoliberal del capitalismo– apoyado en el aperturismo a nivel internacional mediante la eliminación de las barreras comerciales y el libre movimiento de bienes, servicios y capitales. Este proceso ha dado lugar a una fuerte expansión de la circulación de los activos financieros y del conocimiento, así como de los recursos productivos y del comercio de los bienes y servicios producidos. Las empresas han ampliado su territorio de actuación, localizando su actividad en cualquier lugar del mundo que ofrezca unas condiciones favorables –ventajas comparativas– para poder desarrollar su actividad económica, sirviéndose del mercado financiero como medio para canalizar este proceso.

No obstante, este nuevo modelo de apertura y cambio en la estrategia empresarial, de la (des)localización de su actividad productiva, ha provocado fuertes desequilibrios espaciales, personales, entre grupos sociales, etc., que tienen su principal exponente en el discurrir del mercado laboral. La expansión de los recursos financieros y del conocimiento a nivel global ha sido a un ritmo intenso durante los últimos cuarenta años, mientras que otros flujos también de recursos productivos, destacando el factor trabajo, no lo han hecho con la misma intensidad. Esta situación ha sometido al factor trabajo a fuertes procesos de cambio para mejorar su rendimiento con el fin de mejorar su capacidad adaptativa a la nueva situación económica, no solo compitiendo con su entorno económico a nivel nacional, sino también –especialmente– con el internacional. De esta forma, tanto desde el ámbito de las estrategias empresariales como desde el de la política económica se ha fomentado un modelo de competencia sustentando en actuaciones por el lado de oferta, que trata de maximizar la eficiencia productiva a través de unos costes flexibles, mejorando la rentabilidad productiva en el corto plazo. Desde esta nueva lógica se pretende obtener rentabilidad y dividendos rápidos, para competir con productos estrictamente financieros desde empresas no financieras, derivando, con elevada asiduidad, en políticas de recortes en la inversión de capital productivo y de gastos en el factor trabajo –conocidas como reestructuraciones– en lugar de acudir a las tradicionales estrategias de acumulación e inversión a largo plazo.

Así, este modelo de desarrollo afecta de forma determinante al mercado de trabajo desde dos aspectos fundamentales:

1. La cantidad de empleo y las condiciones laborales
2. La participación de los trabajadores en la distribución del beneficio generado en la actividad productiva.

La cantidad de trabajo demandado se ve reducida como consecuencia del cambio en las estrategias empresariales que priorizan el rendimiento cortoplacista para mantener el valor de la empresa en un nivel óptimo que complazca al accionariado o seduzca a los mercados financieros, atrayendo un mayor capital. Estas nuevas estrategias enfocan su objetivo prioritario sobre el valor financiero de la compañía a corto plazo –economía financiera–, quedando al margen el modelo de desarrollo productivo y los procesos de reinversión del excedente generado en la producción a través de inversiones a largo plazo –centradas en la economía real, que es de donde la empresa realmente extrae el principal de su valor–, reflejándose, por extensión en una disminución “in crescendo” de la capacidad de generación de empleo por parte de las empresas industriales y de servicios.

Por otra parte, un contexto económico cada vez más globalizado, donde los flujos de inversión se mueven libremente y a una gran velocidad, se genera una fuerte presión sobre el factor trabajo que tiende a competir con procesos de deslocalización productiva, hacia regiones que ofrecen una mayor rentabilidad a base de costes salariales o condiciones de trabajo (*labor standards*) sustancialmente inferiores a los habituales en las zonas originarias de la compañía deslocalizada (*dumping social*). Este hecho deriva en una competencia hacia la baja de ambas variables, fomentada tanto desde las empresas como desde la propia política, en este caso, se supone que con el fin de mantener los niveles de empleo existentes –o para traer nuevos flujos de inversión procedentes del exterior–, deteriorando, de este modo, las condiciones laborales existentes en el país.

Por último, este proceso de competencia hacia la baja se traduce en una menor capacidad de presión por parte de los trabajadores de forma colectiva –situación en la que confluye una tendencia inducida –a través de reformas en la normativa laboral– hacia la atomización de la negociación colectiva y la individualización de las relaciones laborales, lo que supone el debilitamiento de la organización sindical, que deriva en un menor poder de negociación frente a la organización empresarial. A este hecho se añade la presión que ejerce el capital con el fin de mantener/elevar su rendimiento, captando una mayor parte del valor añadido generado en la empresa, modificando así la forma en que éste se reparte, con disminución tendencial de la renta correspondiente al factor trabajo.

Los resultados empíricos obtenidos en este trabajo, para 21 países de la OCDE, indican que la financiarización de la economía, medida como la parte del excedente empresarial obtenido y no reinvertido en la producción, está potenciando lo descrito al incidir de forma negativa sobre los niveles de empleo en estas economías y la parte de la renta correspondiente a los trabajadores. Por otra parte, este efecto negativo incide de forma directa sobre el reparto de la renta a nivel nacional, aumentando las desigualdades a medida que el ingreso que los individuos perciben por su actividad laboral disminuye.

6. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Álvarez, N. (2012). “Financiarización, acumulación de capital y ajuste salarial en la UE”, comunicación presentada en: *XIII Jornadas de Economía Crítica. Los costes de la crisis y alternativas en construcción*, in Universidad de Sevilla, Sevilla.

Appelbaum, E. (2012). “Reducing Inequality and Insecurity: Rethinking Labor and Employment Policy for the 21st Century”, *Work and Occupations*, Vol. 39, number 4, p. 311-320.

Assa, J. (2012). “Financialization and its Consequence: the OECD Experience”, *Finance Research*, Vol. 1, number 1, p. 35-39.

Baylos, A. y Trillo, F. (2013). “Social Dimension of European Union and the Situation of Labour Law in the Member States: Evaluation of the Spanish Experience”, *Revista de Evaluación de Programas y Políticas Públicas*, number 1 (2013), p. 54-71.

Berthélemy, J. (2003). “The seven deadly sins of outsourcing”, *Academy of Management Executive*, Vol. 17, number 2, p. 87-100.

Blynder, A. (2006). “Offshoring: The Next Industrial Revolution?”, *Foreign Affairs*, Vol. 85, number 2, p. 113-128.

Dasgupta, B. (2013). *Financialization, Labour Market Flexibility, Global Crisis and New Imperialism – A Marxist Perspective*, Fondation maison des sciences de l’homme, Working Paper 34 (Junio), Paris.

Davies, R.B. y Vadlamannati, K.C. (2013). “A Race to the Bottom in Labour Standards? An Empirical Investigation”, *Journal of Development Economics*, Vol. 103, p. 1-14.

Dickens, W.T. (1986). *Wages, Employment and the Threat of Collective Action by Workers*, National Bureau of Economic Research, Working Paper Number 1856, Cambridge (USA).

Dore, R. (2000). *Stock market capitalism: welfare capitalism: Japan and Germany vs the Anglo-Saxons*, Oxford University Press, Oxford.

Du Caju, P., Gautier, E., Momferatou, D. & Ward-Warmedinger, M. (2008). *Institutional features of wage bargaining in 23 European countries, the US and Japan*, European Central Bank Working Paper Series, Number 974, Frankfurt.

Eatwell, J. y Taylor, L. (2000). *Global finance at risk*, Polity, Cambridge.

Epstein, G. (2001). *Financialization, Rentier Interests, and Central Bank Policy*, manuscript of the Department of Economics, University of Massachusetts, Massachusetts.

Epstein, G. (2005). *Financialization and the world economy*, Edward Elgar Publishing, Massachusetts.

Eurofound (2011a). “Coordination of collective bargaining”, available in Eurofound: <http://www.eurofound.europa.eu/areas/industrialrelations/dictionary/definitions/coordinationofcollectivebargaining.htm>.

European Commission (2007). *Industrial relations in Europe 2006*, Servicios de Publicaciones de la Unión Europea, Luxembourg.

- Fligstein N. y Markowitz, L. (1993). "Financial Reorganization of American Corporations in the 1980s", in Wilson, W.J. (ed.): *Sociology and the Public Agenda*, Sage, Newbury Park, p. 185-206.
- Freeman, R.B. (1980). "Unionism and Dispersion of Wages", *Industrial and Labor Relations Review*, Volume 34 (October), p. 3-23.
- Freeman, R.B. (2010). "It's financialization", *International Labour Review*, Vol. 149, number 2, p. 163-183.
- Gouswaard, A.; Oeij, P.; Brugman, T. y de Jong, T. (2009). *Good practice guide to internal flexibility policies in companys*, European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions, Dublin.
- Goyer, M. y Hancké, B. (2006). "Labour in French Corporate Governance: The Missing Link", in Gospel, H. & Pendleton, A.: *Corporate Governance and Labour Management: An International Comparison*, Oxford University, Oxford, p. 173-196.
- Grossman, G.M. y Rossi-Hansberg, E. (2006). Trading Tasks: A Simple Theory of Offshoring, National Bureau of Economic Research Working Paper Series Number 12.721, Massachusetts.
- Harrison, A.E. (2005). *Has Globalization Eroded Labor's Share? Some Cross-Country Evidence*, Munich Personal RePEc Archive Paper Number 39.649, Munich.
- Hayter, S. (2009). "A fair globalization. The role of collective bargaining in stemming the rising tide of inequality in earnings and income", *International Journal of Labour Research*, Vol. 1, issue 2, p. 27-42.
- Husson, M. (2008). *Un pur capitalisme*, Page Deux, Lausanne
- Kalinowski, T. (2013). "Regulating international finance and the diversity of capitalism", *Socio-Economic Review*, Vol. 1, number 3, p. 471-496.
- Kalleberg, A. (2011). *Good jobs, bad jobs: The rise of polarized and precarious employment systems in the United States, 1970s to 2000s*, Russell Sage, New York.
- Karlson, N. y Lindberg, H. (2011). *The Decentralization of Wage Bargaining: Four Cases*. Ratio Working Paper Number 178, Stockholm.
- Keune, M. (2010). *Derogation clauses on wages in sectoral collective agreements in seven European countries*. Eurofound Research Paper, European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions, Dublin.
- Kotz, D.M. (2011). "Financialization and Neoliberalism", in Teeple, G. & McBride, S.: *Relations of Global Power. Neoliberal Order and Disorder*, University of Toronto Press, Toronto, p. 1-19.

- Krippner, G. (2005). "The Financialization of the American Economy", *Socio-Economic Review*, Vol. 3, number 2, p. 173-208.
- Krugman, P. y Obstfeld, M. (2003). *International Economics. Theory and Policy, 6th Ed.*, Pearson Educ., Massachusetts.
- Lazonick, W. y O'Sullivan, M. (2000). "Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance", *Economy and Society*, Vol. 29, p. 13 – 35.
- Leyshon, A. y Thrift, N. (2007). "The capitalization of almost everything: the future of finance and capitalism", *Theory, Culture and Society*, Vol. 24, p. 97 – 115.
- Martin, R. (2002). *Financialization of daily life*, Temple University Press, Philadelphia.
- Ministerio de Trabajo e Inmigración (2009). "Mercado de trabajo y teorías del paro", *Boletín de información socio-laboral internacional*, número 155, abril 2009.
- OECD (2009). *Employment Outlook. Tackling the Job Crisis*, Organization for Economic Co-operation and Development Editorial Services, Paris.
- Peters, J. (2008), "Labour market deregulation and the decline of labour power in North America and Western Europe", *Policy and Society*, number 27, p. 83-98.
- Phillips, K. (2006). *American theocracy: the peril and politics of radical religion, oil, and borrowed money in the 21st century*. Penguin, New York.
- Roe, M. (1994). *Strong managers, weak owners: the political roots of American corporate finances*, Princeton University Press, New York.
- Ruesga, S.M. (2012). "La financiarización de las relaciones laborales", *Cuadernos de Relaciones Laborales*, Vol. 30, número 2, p. 407-427.
- Ruesga, S.M. (2014a). *Economía del trabajo y política laboral (2º Edición)*, Editorial Pirámide, Madrid.
- Ruesga, S.M. (2014b). *¿Qué ha pasado con la economía española? La Gran Recesión 2.0 (2008 a 2013)*, Pirámide, Madrid.
- Stockhammer, E. (2004). "Financialization and the slowdown of accumulation", *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 28, number 5, p. 719-741.
- Tzannatos, Z. y Aidt, T.S. (2006). "Los sindicatos, los resultados microeconómicos y lo que cuenta para economistas y empresarios", *Revista Internacional del Trabajo*, Vol. 125, number 4, p. 287-312.