

La financiarización de la vida cotidiana en los hogares españoles: procesos de resistencia y reapropiación subjetiva

Autora: Nazaret Abalde Bastero

Tesis doctoral UDC / 2022

Directora: Matilde Massó Lago

Tutora: Matilde Massó Lago

Programa de doctorado en Ciencias Sociales y del Comportamiento



UNIVERSIDADE DA CORUÑA

ACREDITACIÓN DE LA DIRECTORA DE LA TESIS

D.^a Matilde Massó Lago, profesora contratada doctora del Departamento de Sociología y Ciencias de la Comunicación de la Universidade da Coruña, como tutora y directora de la tesis doctoral titulada “La financiarización de la vida cotidiana en los hogares españoles: procesos de resistencia y reapropiación subjetiva”, realizada por D.^a Nazaret Abalde Bastero,

INFORMA:

Que autoriza la presentación de la tesis indicada, considerando que reúne las condiciones para que D.^a Nazaret Abalde Bastero opte al título de doctora con mención internacional, y para su defensa ante el tribunal correspondiente.

Fdo.: Matilde Massó Lago
Directora de la tesis doctoral

Fdo.: Nazaret Abalde Bastero
Doctoranda

A mis padres

AGRADECIMIENTOS

Debo comenzar esta disertación expresando mi agradecimiento a todas/os las/os contribuyentes que han hecho posible mi formación investigadora. Gracias a ellas/os y a un sistema público que, aun con fisuras, me resguarda, estoy escribiendo estas líneas.

En esa masa anónima de contribuyentes se encuentran los dos más importantes de mi universo social: mis padres. No estoy aquí porque lo merezca más que otros individuos, sino porque las condiciones materiales y afectivas de origen que nos habéis brindado, papá y mamá, me han ayudado a posicionarme donde he deseado. Vuestro esfuerzo me ha permeado desde niña, y me ha mostrado el significado real de la conciencia de clase.

Continúo en el escenario de mi hogar para referenciar a las dos pequeñas personas que me instruyen en lo que de verdad importa en esta vida. Mis sobrinas, Ariana y Elia, me enseñan día a día que puedo apoyarme en una realidad imperecedera. Gracias, igualmente, a Eloy, a Marga, a Susana, al resto de mi familia, y a mis amigas y amigos por permanecer.

Me adentro ya en terreno académico para agradecer a mi directora de Tesis, Matilde, su ayuda, orientación y escucha durante mi etapa predoctoral. Gracias por haber depositado, en aquellos tiempos de la carrera, un germen de fe en mí. También debo mostrar mi gratitud a las compañeras y los compañeros de la facultad de Sociología por acompañarme, aliviar penas y formarme. A Belén, por aplacar los sufrimientos burocráticos, “salvarme”, y por el trato que siempre me ha dispensado. Por último, quiero dar las gracias a Andrea, con quien he compartido tanto en el despacho de las señoras becarias y vivido la mejor “estancia predoctoral-Erasmus” de la historia. No hay duda de que has sido mi mayor apoyo en la facultad y, de que, sin ti, nada habría sido lo mismo.

Depositar esta Tesis Doctoral desencadena una catarsis de emociones. No concibo el acto en sí como una efeméride que celebrar, pero el ciclo que aquí finaliza, con sus vivencias y experiencias, sí ha calado en mí. En esta fase formativa he aprendido a coordinar pensamientos, a extraer de la realidad social sus elementos ignotos, a comunicar aquello que antes no podía verbalizar. He aprendido a anular la idea de las categorías fijas, a expresar mi propia voz y a renunciar a la de las rotativas. Pero, sobre todo, me he percatado del verdadero potencial de resistencia de las personas y de la vida cotidiana. Y es que, en los relatos y en la historia, lo sencillo vence a lo grande.

RESUMEN

La presente tesis doctoral tiene por objeto analizar el proceso de financiarización de la vida cotidiana de los hogares españoles. Este propósito se ubica en el nivel micro de la financiarización, un fenómeno que recoge cómo la lógica financiera, a través del discurso neoliberal de la responsabilidad individual (Dardot y Laval, 2015) y de la contracción del Estado de Bienestar, se incrusta en el tejido social. Esta tesis doctoral operacionaliza el término teórico y lo examina de manera bidimensional, abordando su dimensión manifiesta -comportamiento socioeconómico- y su dimensión latente -subjetividades financiarizadas-. Para ello, se despliega una estrategia metodológica multimétodo que combina el uso de técnicas estadísticas multivariantes y entrevistas en profundidad semi-estructuradas. Los hallazgos muestran una disociación entre las acciones financiarizadas individuales y la adopción de las subjetividades concomitantes. No obstante, se observa que la financiarización consigue prosperar y “domesticarse” (Pellandini-Simanyi et al., 2015) en las vidas íntimas. Esto sucede en la medida en que los mecanismos reguladores y disciplinarios neoliberales (Foucault, 2009), tales como la reducción del gasto social o la inseguridad económica percibida, coaptan las lógicas morales y se entretajan a ellas.

RESUMO

A presente tese de doutoramento ten por obxecto analizar o proceso de financiarización da vida cotiá dos fogares españois. Este propósito sitúase no nivel micro da financiarización, un fenómeno que recolle como a lóxica financeira, a través do discurso neoliberal da responsabilidade individual (Dardot e Laval, 2015) e da contracción do Estado de Benestar, se incrusta no tecido social. Esta tese de doutoramento operacionaliza o termo teórico e examíno de maneira bidimensional, abordando a súa dimensión manifesta -comportamento socioeconómico- e a súa dimensión latente -subxectividades financiarizadas-. Para iso, desprégase unha estratexia metodolóxica multimétodo que combina o uso de técnicas estatísticas multivariantes e entrevistas en profundidade semi-estruturadas. Os achados mostran unha disociación entre as accións financiarizadas individuais e a adopción das subxectividades concomitantes. Con todo, obsérvase que a financiarización consegue prosperar e “domesticarse” (Pellandini- Simanyi et al., 2015) nas vidas íntimas. Isto sucede na medida en que os mecanismos reguladores e disciplinarios neoliberais (Foucault, 2009), tales como a redución do gasto social, ou a inseguridade económica percibida, coaptan as lóxicas morais e se entretecen a elas.

ABSTRACT

This PhD thesis aims to analyse the process of financialisation of everyday life of Spanish households. This purpose is positioned at the micro level of financialisation, a phenomenon that captures how financial logic, through the neoliberal discourse of individual responsibility (Dardot and Laval, 2015) and the contractions in the welfare state, is embedded in the social fabric. This PhD thesis operationalises the theoretical term and examines it in a two-dimensional way, addressing its manifest dimension - socioeconomic behaviour- and its latent dimension -financialised subjectivities-. To this effect, a multi-method methodological strategy is developed, combining the use of multivariate statistical techniques and semi-structured in-depth interviews. The findings show a dissociation between individual financialised actions and the adoption of concomitant subjectivities. Nevertheless, it is observed that financialisation manages to thrive and "domesticate" (Pellandini-Simanyi et al., 2015) in intimate lives. This happens to the extent that neoliberal regulatory and disciplinary mechanisms (Foucault, 2009), such as social spending cuts, or perceived economic insecurity, co-opt moral logics and become interwoven to them.

BLOQUE I. INTRODUCCIÓN

CAPÍTULO I. La financiarización de la vida cotidiana como temática de investigación.....	13
1.1. Las vertientes analíticas de la financiarización de la vida cotidiana.....	15
1.2. Los enfoques teóricos de la financiarización de la vida cotidiana.....	17
CAPÍTULO II. Justificación y objetivos.....	21
CAPÍTULO III. Estructura de la Tesis Doctoral.....	27

BLOQUE II. DISCUSIÓN TEÓRICA

CAPÍTULO I. La Sociedad de Mercado.....	33
1.1. La comprensión teórica de los mercados.....	34
1.1.1. La teoría de redes.....	35
1.1.2. La teoría institucionalista.....	35
1.1.3. La teoría socio-cultural.....	36
1.2. La teoría polanyiana y el concepto de <i>embeddedness</i>	39
1.3. <i>Embeddedness</i> y la nueva Sociología Económica.....	41
CAPÍTULO II. El neoliberalismo: núcleo social, económico y político.....	47
2.1. El liberalismo y el giro neoliberal.....	47
2.2. La construcción teórica del neoliberalismo.....	49
2.3. El neoliberalismo como racionalidad rectora.....	53
CAPÍTULO III. La metateoría de la financiarización.....	57
3.1. Financiarización: una primera aproximación teórica.....	57
3.2. El contexto de la financiarización.....	60
3.3. Recapitulación.....	62
CAPÍTULO IV. Los elementos constitutivos de la financiarización.....	65
4.1. La financiarización como régimen de acumulación.....	66
4.2. La financiarización y el paradigma del accionista.....	69
4.3. La financiarización de los hogares.....	73
4.3.1. El escenario propulsor de la financiarización del hogar.....	73
4.3.2. Las consecuencias.....	74
4.4. La financiarización y su pertinencia analítica.....	77
CAPÍTULO V. La financiarización de la subjetividad neoliberal.....	81

5.1. Vida cotidiana y financiarización.....	82
5.2. La financiarización del sujeto neoliberal.....	84
5.3. La subjetividad neoliberal financiarizada: deuda e inversión.....	87
5.4. La experiencia real y empírica de la subjetividad financiarizada.....	90

BLOQUE III. MODELO DE ANÁLISIS Y DISEÑO METODOLÓGICO

CAPÍTULO I. La estructuración del modelo de análisis.....	99
1.1. La delimitación de la problemática específica.....	100
1.2. Las preguntas de investigación y sus componentes teóricos.....	105
1.3. Las hipótesis de trabajo.....	110
CAPÍTULO II. Diseño metodológico.....	117
2.1. Estrategia metodológica.....	117
2.2. Metodología cuantitativa.....	122
2.2.1. La base de datos.....	122
2.2.2. Las técnicas de análisis empleadas.....	124
2.3. Metodología cualitativa.....	126
2.3.1. La entrevista semi-estructurada: aspectos del diseño.....	127
2.3.2. La muestra cualitativa y el acceso al campo.....	128
2.3.3. El guion de la entrevista.....	131
2.3.4. El tratamiento y la interpretación de los datos.....	134
CAPÍTULO III. La operacionalización de la financiarización de la vida cotidiana.....	135

BLOQUE IV. PUBLICACIONES CIENTÍFICAS

The problematic conceptualisation of financialisation: differentiating causes, consequences and socio-economic actors' financialised behaviour.....	141
1. Introduction.....	142
2. Financialisation as an uncompleted stage of capitalist economies.....	143
2.1. What is new in financialised economies?.....	145
3. A conceptualisation proposal: differentiating causes, research sites and the consequences of financialisation.....	146
3.1. The causes of present day financialisation.....	146
3.2. The social consequences of financialisation.....	148
4. The process of financialisation: strategic research sites and actors.....	150
4.1. Non-financial corporations.....	150
4.2. The state.....	152
4.3. Individuals: financial subjectivities and the marketisation of daily life.....	153
5. Conclusions.....	154

The importance of attitudes towards risk to explain indebtedness in southern European countries.....	161
1. Introduction	162
2. Socially structured indebtedness or a peripheral model?	163
2.1. Contextual determinants of indebtedness	164
3. Financialization processes: a move towards a common peripheral model of indebtedness in southern European countries?.....	166
4. Methodological design.....	168
4.1. The working hypotheses.....	168
4.2. Case study presentation: indebtedness in southern European household.....	169
4.3. The database	171
5. Results	173
5.1. The socio-demographic determinants of southern European indebtedness.....	173
5.2. Convergence towards financialised behaviour?.....	178
6. Conclusions	180

The financialisation of everyday life? An analysis of financial subjectivities and attitudes to economic risk in Spain.....	185
1. Introduction	186
2. Financial subjectivity: a theoretical approach.....	187
2.1. Financial subjectivity and neoliberal rationality	187
2.2. The financialisation of everyday life in the age of neoliberalism: living in a state of risk.....	189
3. Methodology and analysis model	191
4. Analysis.....	194
4.1. Perception.....	194
4.2. Attributes.....	200
4.3. Appropriation.....	201
5. Conclusions	205

Towards a semi-peripheral model of everyday life financialisation in southern European countries?.....	211
1. Introduction	212
2. Financialisation and risk.....	214
2.1. The financialisation of households	214
2.2. Attitudes towards financial risk: saving, investment and financial literacy..	215
3. Analysis model and methodology	218
3.1. Case study. A Semi-peripheral model of capitalism: the status of southern European countries	218

3.2. Objectives and assumptions.....	220
3.3. The database and the study variables.....	221
3.4. Analysis techniques	222
4. Results	224
4.1. Frequency distribution	224
4.2. Multiple Correspondence Analysis formulated as Factorial Analysis	224
5. Conclusions	230

BLOQUE V. CONCLUSIONES

CAPITULO I. Evidencias empíricas.....	245
1.1. Etapa de delimitación conceptual.....	246
1.2. Etapa de investigación empírica.....	248
1.3. La contrastación de las hipótesis generales	255
CAPÍTULO II. Contribuciones metodológicas y teóricas.....	259
2.1. Contribuciones metodológicas.....	259
2.2. Contribuciones teóricas	260
CAPÍTULO III. Futuras líneas de investigación	271

CONCLUSIONS	273
-------------------	-----

BLOQUE VI. BIBLIOGRAFÍA

REFERENCIAS.....	305
------------------	-----

BLOQUE VII. ANEXOS

ANEXO A. Formulario informativo para los/as entrevistados/as
ANEXO B. Formulario de consentimiento para las entrevistas
ANEXO C. Cuestionario complementario de las entrevistas cualitativas
ANEXO D. Carátulas originales de los artículos científicos

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Tradiciones teóricas y preguntas de investigación.....	106
Tabla 2. Hipótesis de investigación específicas.....	112
Tabla 3. Conceptualización de la subjetividad financiarizada ideal.....	113
Tabla 4. Conceptualización del comportamiento financiarizado.....	114
Tabla 5. Tamaño muestral de la HFCS para España, Italia, Grecia y Portugal.....	124
Tabla 6. Clasificación de las técnicas de análisis multivariante escogidas.....	126
Tabla 7. Muestreo tipológico.....	129
Tabla 8. Perfiles de las personas entrevistadas.....	130
Tabla 9. Guion de la entrevista en profundidad semi-estructurada.....	132

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. La interrelación de las nociones esenciales del Marco Teórico.....	32
Figura 2. Transición hacia una subjetividad neoliberal financiarizada.....	82
Figura 3. Fases de investigación, operaciones y productos.....	119
Figura 4. Operativización del proceso de financiarización de la vida cotidiana.....	137
Figura 5. Taxonomía de los sujetos financiarizados en la vida cotidiana española	264

Bloque I

INTRODUCCIÓN

El primer bloque de esta Tesis Doctoral presenta y enmarca el trabajo desarrollado a través de tres capítulos diferenciados. El primero introduce la temática de la investigación y delimita sus articulaciones teóricas y empíricas. En el segundo capítulo se justifican las contribuciones efectuadas en el campo de la Sociología Económica, se presentan los objetivos de estudio planteados, y se especifican los artículos científicos que componen la Tesis Doctoral. Finalmente, en el tercer capítulo se describe de forma sucinta la estructura del documento.

CAPÍTULO I

La financiarización de la vida cotidiana como temática de investigación

La presente Tesis Doctoral se define como una contribución teórica y metodológica en el campo de estudios de la financiarización de la vida cotidiana, concepto utilizado por primera vez por el sociólogo Randy Martin en su libro de título homónimo “Financialization of Daily Life” (Martin, 2002)¹. Desde el momento de su publicación, el término ha inspirado numerosas investigaciones centradas en el comportamiento financiero de los hogares, así como en el proceso de financiarización de los diferentes ciclos vitales de la actividad humana.

La financiarización de la vida cotidiana forma parte del conjunto de investigaciones derivado de la metateoría de la financiarización, un fenómeno asistemático vinculado con el creciente impacto de los actores, mercados y valores financieros en la vida económica y social (Dore, 2008; Epstein, 2005). La literatura académica aborda la financiarización desde diversos ángulos conceptuales, acaparando múltiples dimensiones y usos. Esto, sin duda, motiva la imprecisión del término y la falta de consenso teórico en la comunidad científica. No obstante, sí se reconoce su relevancia a la hora de proporcionar un punto de convergencia interdisciplinario en el examen de la complejidad de la economía y la vida social (Aalbers, 2015; van der Zwan, 2014).

Van der Zwan (2014) identifica tres niveles analíticos del término financiarización: a) la financiarización en el nivel macro de la economía (Epstein, 2005; Krippner, 2011; Massó y Pérez-Yruela, 2017); b) la financiarización en el nivel meso de las corporaciones (Davis, 2005; Froud et al., 2006); y c) la financiarización en el nivel micro de los hogares (Aalbers, 2008; Davis y Kim, 2015; Martin, 2002). El nivel macro de la financiarización se refiere al nuevo modelo de acumulación capitalista liderado por las finanzas. Este se caracteriza por la expansión del crédito, un aumento de las ganancias procedentes de los canales financieros en lugar del comercio y la producción (Krippner, 2005), y el estancamiento de los salarios (Boyer, 2000, 2005). El nivel meso de la financiarización identifica el

¹ Aunque Martin (2002) utilice el término anglosajón “daily life”, la mayoría de las investigaciones se acogen al concepto “everyday life” (Hall, 2012; Lai, 2017; Langley, 2008; Pellandini-Simányi et al., 2015) para captar su vínculo con las tradiciones teóricas de la Sociología y la Antropología. Por esta razón, la presente Tesis Doctoral traduce la noción como “financiarización de la vida cotidiana”.

denominado valor para el accionista como principio axial de la gestión empresarial (Davis, 2005; Froud et al., 2006). Este enfoque se construye sobre la base de la ascendente orientación financiera de las empresas no financieras y examina las prácticas de las corporaciones a favor del accionariado (Davis, 2016). Por último, el nivel micro de la financiarización dirige su atención hacia las distintas formas en que las finanzas se integran en el día a día de los hogares (Chiapello, 2015; Martin, 2002).

Esta Tesis Doctoral, basándose en el tercer nivel analítico descrito, examina la dimensión socio-estructural micro del fenómeno expuesto: la designada financiarización de la vida cotidiana. La terminología empleada conecta el concepto con un espacio del día a día en el que las estructuras culturales, sociales, económicas y políticas son reproducidas a través de los elementos rutinarios y ordinarios de la cotidianidad (Yarker, 2017). La vida cotidiana encarna un espacio vivo con un gran potencial para la resistencia y la transformación (Slater, 2009; Trentmann, 2012). Se trata de un espacio que representa un universo analíticamente rico y sensible a las experiencias individuales, pero sin socavar el papel de las fuerzas estructurales (Joseph, 2014; Lefebvre, 1991).

En su significación más básica, la vida cotidiana puede entenderse como la esfera familiar y mundana (Lefebvre, 1991) que anexiona en un nivel micro las prácticas sociales, políticas, económicas y culturales específicas. Ahora bien, la vida cotidiana también cuenta con una extraordinaria capacidad transformadora (Scott, 1990) que, en un proceso de alteración bidireccional, redefine estructuras y sistemas sociales más amplios (De Certeau, 1984). Al descifrar cómo los individuos experimentan la economía y las finanzas en el nivel micro de análisis (Lefebvre, 2009), se asiste a una nueva perspectiva de comprensión de las fuerzas sistémicas. Con esta perspectiva, la vida cotidiana captura el impacto de los procesos económicos globales en el día a día para discernir de qué forma interacciona la agencia de los individuos con el contexto macro.

La mayoría de las investigaciones en Economía y Sociología se han centrado principalmente en el “corazón de las altas finanzas” (Hall, 2013, p. 286), pasando por alto el estudio de los comportamientos financieros cotidianos (Hall, 2016). La financiarización de la vida cotidiana surge, de este modo, como un campo interdisciplinario de las Ciencias Sociales que aborda el modo en el que la lógica financiera se difunde en las decisiones del día a día (Pellandini-Simányi et al., 2015). El espacio de la vida cotidiana brinda una nueva dimensión analítica para estudiar las prácticas y subjetividades financieras, además de una nueva escala de análisis microeconómico de la financiarización (Hall, 2012; Lai, 2018).

Los actores, en esta Tesis Doctoral, son situados social e históricamente en ámbitos cotidianos concretos. Ámbitos permeados por la cultura, las normas y los valores sociales que, a su vez, interactúan con las lógicas financieras y las estructuras sociales (Zelizer, 2015). Este trabajo se circunscribe en el eje de la Sociología Económica que defiende las

confluencias entre las relaciones sociales en el nivel micro de análisis, la acción económica y la cultura compartida. En dicho eje, la dicotomía entre la actividad financiera y la vida íntima se diluye, al tiempo que las consideraciones mercantiles se entretajan a las cotidianas a pequeña escala.

1.1. Las vertientes analíticas de la financiarización de la vida cotidiana

El término financiarización de la vida cotidiana cristaliza en dos vertientes analíticas principales. Estas se centran en el análisis de: a) la conducta socioeconómica de los individuos, y b) los cambios registrados en las subjetividades individuales en relación con la incrustación de la lógica financiera en los hogares.

La primera vertiente recoge el comportamiento financiero y económico de las personas. En esta, la financiarización de la vida cotidiana se expresa a través de la adquisición de productos financieros que o bien entrañan riesgo, o bien implican la gestión activa del riesgo. A la hora de aproximarse a este proceso, Lazarus y Luzzi (2015) destacan la importancia de distinguir la “bancarización” de la financiarización. El primer concepto se refiere al uso de servicios financieros ordinarios, como la apertura de una cuenta corriente común. El segundo concepto, en contraste, se entiende como la disposición de los individuos a asumir riesgos económicos.

Con el fin de capturar el fenómeno de la financiarización, los trabajos de investigación han analizado el comportamiento de los hogares en correspondencia con los siguientes productos financieros: a) productos de inversión que pueden ser adquiridos por cualquier ciudadano/a, como las acciones, los fondos mutuos o los planes de pensiones (Davis, 2009; Fligstein y Goldstein, 2015; Langley, 2004); b) inversiones en bienes raíces (Aalbers, 2017; Roscoe y Howorth, 2009); c) productos de financiación, como las tarjetas de crédito, los préstamos personales, las líneas de crédito sobre el valor de la vivienda o las hipotecas (Gonzalez, 2015; Martin, 2002; Wherry et al., 2019); y, por último, d) pólizas de seguros, como las de salud, vida o propiedad (Lehtonen, 2017).

La segunda vertiente analítica de la financiarización de la vida cotidiana registra la emergencia de las denominadas subjetividades financiarizadas. Estas subjetividades se manifiestan a través de las actitudes que a continuación se enumeran: a) disposición a asumir riesgos financieros y a solicitar créditos para inversiones (Aalbers, 2008; Davis y Kim, 2015; Langley, 2007; Mulcahy, 2017); b) búsqueda constante de oportunidades de inversión (Martin, 2002); c) gestión individual de los riesgos y del bienestar financiero (Langley, 2008; Watson, 2009); d) cálculos financieros racionales tanto en las decisiones económicas como en las no económicas (Aalbers, 2008; Davis, 2009; Martin, 2002); e) ejercicio de la autodisciplina y la autorresponsabilidad (Aalbers, 2008; Lazzarato, 2013); y f) moralidad permisiva hacia el endeudamiento (Allon, 2010; Martin, 2002).

La adopción de las subjetividades financiarizadas, según la teoría, impulsa la constitución de un sujeto activo financiero (Read, 2009). Este sujeto se gestiona como un capital humano que revaloriza su cartera en todas las dimensiones de la actividad humana: salud, educación, consumo, vejez o vivienda (Brown, 2015a; Dardot y Laval, 2015; Read, 2009). Las subjetividades financiarizadas que instituyen al sujeto financiero se configuran a partir de la transferencia del riesgo desde los Estados a los/as ciudadanos/as (Cutler y Waine, 2001), proceso que desincentiva la cobertura socializada en materia de bienestar y estimula la responsabilidad individual (Martin, 2002). Esto se manifiesta en aquellos comportamientos socioeconómicos que redirigen las actitudes de los individuos hacia la noción del riesgo y la autosuficiencia (Langley, 2007; Mulcahy, 2017).

Con la contracción de la provisión pública de bienestar social, se desvanece el fundamento del bien común (Brown, 2015a) y los actores convierten sus ciclos de vida en capitales de los que deben responsabilizarse (Joseph, 2014). Los dominios de la existencia humana pasan a ser interpretados como capitales que los actores maximizan con respecto a su posicionamiento competitivo (Feher, 2009). De esta forma, emerge la figura de un sujeto financiarizado que economiza sus necesidades y sus riesgos (Dardot y Laval, 2015; Foucault, 2009; Shamir, 2008). Es preciso señalar que la Tesis Doctoral concibe a este sujeto como financiarizado ideal en el sentido weberiano de tipo ideal (Weber, [1903] 2014). El sujeto financiarizado ideal se erige como un instrumento conceptual que permite captar los rasgos esenciales del fenómeno de la financiarización a nivel micro.

Al mismo tiempo, la configuración de las subjetividades financiarizadas se encuentra estrechamente conectada con la incrustación de la lógica especulativa en todas las esferas de la vida cotidiana (Adkins, 2017; Martin, 2002). La vivienda ejemplifica claramente este proceso. En el momento en que los actores evalúan una vivienda en términos especulativos, los valores sociales vinculados a la infraestructura del hogar son desplazados por los valores financieros (Aalbers, 2008, 2009). La “colonización” (Chiapello, 2015) de la normatividad financiera en el espacio del día a día no solo tiene lugar en el ámbito de la vivienda. La financiarización disemina una formulación específica de valores y prácticas financieras en cada parcela del tejido vital (Chiapello, 2015), como a la de la salud, la educación, la vivienda, la vejez o la del consumo. Estas esferas y actividades, que hasta entonces se regían por escalas de valor ajenas al mercantilismo, sufren un proceso gradual de “economización” (Caliskan y Callon, 2009). La financiarización de la vida cotidiana promueve que todos dominios de la existencia se enmarquen y evalúen en términos financieros, incluso cuando estos no se monetizan directamente.

Tal y como ilustra esta breve descripción de las vertientes analíticas del término, los objetos de estudio clasificados bajo el epígrafe de la financiarización de la vida cotidiana son variados. Estos aglutinan múltiples comportamientos financiarizados. Desde la participación de cualquier ciudadano/a en los mercados de valores, a casos en los que las

finanzas no intervienen en el sentido tradicional de la palabra, como por ejemplo cuando un hogar tiene en cuenta el valor futuro de reventa en la compra de una casa.

Los fenómenos empíricos analizados en el campo de la financiarización de la vida cotidiana se agrupan en dos categorías de estudio principales: la deuda y la inversión (Adkins, 2017; Deville y Seigworth, 2015; Lazzarato, 2013; 2015). A medida que el Estado de Bienestar es reemplazado por el “Estado endeudado” (Soederberg, 2013; Streeck, 2015), la financiarización amplifica la accesibilidad de la ciudadanía a los instrumentos y productos financieros. Así, la realidad cotidiana de las finanzas se traduce en vidas financiadas a través de la deuda y la inversión (Sokol, 2013). Por un lado, los hogares son incitados a responsabilizarse de su bienestar financiero. La adopción de las subjetividades financiarizadas, la tolerancia al riesgo, la autorrealización, el auge de las inversiones personales y de la contratación de seguros privados para la cobertura de las necesidades vitales son aspectos analizados como parte de este proceso de individualización de los riesgos. Por otro lado, el estancamiento de los salarios reales y el creciente coste de la privatización de los servicios sociales empujan a los hogares a sostener su nivel de vida a través del crédito. Crouch (2009) califica este proceso como “keynesianismo privatizado”. Mientras que la política económica keynesiana proponía aumentar el gasto público para impulsar la economía, en la era de la financiarización, los propios hogares financian el incremento del gasto (Fridman, 2017).

1.2. Los enfoques teóricos de la financiarización de la vida cotidiana

Las vertientes analíticas de la financiarización de la vida cotidiana tienen un común denominador: las tendencias políticas y económicas que han caracterizado a EE.UU. y al Reino Unido desde 1970 (Dardot y Laval, 2015), países donde originalmente se desarrollaron las ideas teóricas de la financiarización. Estas tendencias se relacionan con la expansión del neoliberalismo y, junto con él, de la lógica financiera basada en el mercado (Brown, 2006, 2016). La introducción progresiva de la normatividad financiera en las esferas de la vida social viene motivada por la reducción asistencial del Estado y la privatización de los servicios públicos; es decir, por la promoción de las políticas neoliberales. Como resultado, se registra un trasvase del riesgo (Hacker, 2006) del Estado al propio individuo. Se espera que el sujeto financiarizado se responsabilice de los riesgos financieros que entrañan sus ciclos de vida, tales como los derivados de su salud, educación, vejez o vivienda.

La teoría de la financiarización de la vida cotidiana se encuentra mayormente influenciada por el enfoque foucaultiano de la gubernamentalidad neoliberal (Foucault, 2009). “La gubernamentalidad representa un distanciamiento del poder de ordenar y castigar que se dirige a sujetos particulares y hacia el poder de conducir y obligar a las poblaciones a distancia” (Brown, 2015a, p. 117). La gubernamentalidad neoliberal, por medio del espacio

de libertad, apunta a la consecución del autogobierno de los individuos, produciendo un tipo específico de relación consigo mismos. Siguiendo esta perspectiva, el neoliberalismo imagina a un sujeto-empresa forzado a superar sus rendimientos, adaptarse a los flujos de su capital humano (Foucault, 2009), y conducirse a sí mismo como un proyecto gerencial (Brown, 2015a). Aunque la mayoría de las investigaciones se fundamenten en este sujeto neoliberal perfilado por Foucault, la noción ha sido reconceptualizada en la figura de un sujeto neoliberal financiarizado que se condiciona por el endeudamiento y la inversión (Brown, 2015a; Feher, 2019; Pitcher, 2016; Lazzarato, 2013). Esta investigación asume la conexión entre neoliberalismo y financiarización, partiendo de la premisa de que la financiarización ha transformado la denominada subjetividad neoliberal desarrollada por Foucault (Feher, 2009; Lazzarato, 2013, 2015).

Las líneas teóricas que articulan la financiarización de la vida cotidiana son diversas. Sin duda, esta se imbuje en gran medida de las teorías de la gubernamentalidad y la subjetividad neoliberal de Foucault (2009). Aun así, pueden destacarse dos tradiciones teóricas que también han sentado las bases de la producción científica en este campo de investigación.

La primera tradición es la Teoría Cultural propuesta por la Sociología Económica. El estudio de la lógica financiera en las decisiones de la vida cotidiana no es un fenómeno reciente. Los trabajos sobre el significado social del dinero, la acción social (Simmel, [1918] 2013) y la relación entre la economía y la sociedad (Polanyi, 2012) surgieron a finales del siglo XIX y principios del XX. Su objetivo principal, a grandes rasgos, era comprender cómo la lógica capitalista se infiltraba en la vida cotidiana a través de la cultura y los valores de la racionalidad y el cálculo (Weber, [1903] 2014). Posteriormente, los trabajos contemporáneos del área de la nueva Sociología Económica mostraron la forma en que las relaciones del mercado se entrelazan con las relaciones sociales específicas (Zelizer, 1983, 1994, 2011, 2015).

El propósito de las investigaciones ubicadas en la nueva Sociología Económica es estudiar la forma en que las finanzas alteran las subjetividades específicas e interaccionan con las redes de relaciones sociales y la cultura. Algunas de estas investigaciones destacan que las personas no se limitan a adoptar las lógicas financieras en su día a día. Y menos de tal manera que dichas lógicas sobrescriban a otras, como las sociales o las morales (Lai, 2017). La lógica financiera se “domestica” (Pellandini-Simányi et al., 2015), reinterpreta y modula de acuerdo con las subjetividades existentes y los vínculos sociales rearticulados como parte de las economías morales.

La segunda tradición teórica es la relacionada con los Estudios Sociales de las Finanzas (Caliskan y Callon, 2009; Callon, 1998). A diferencia de la parcela de la Sociología Económica que enfatiza la incrustación de la economía en la sociedad y critica el modelo

de la acción racional, esta línea de investigación parte de un supuesto disímil. Fundamentándose en la teoría de la “performatividad” desarrollada por Austin (1970), la corriente sugiere que el sujeto financiero racional y calculador definido por la teoría sí se despliega en la vida cotidiana. La pregunta formulada en primera instancia es cómo se constituye dicha suerte de homo economicus financiarizado. Para responder a la cuestión anterior, estas investigaciones persiguen el examen de los factores que hacen posible su reproducción, resaltando el papel de los actores o dispositivos “no humanos” en la emergencia de agentes calculadores.

Callon (1998) sostiene que para que se desarrolle una acción racional y calculadora, los individuos no necesitan constituirse como sujetos activos financieros que adoptan subjetividades financiarizadas. Más bien, requieren de dispositivos que les permitan realizar cálculos y elecciones racionales. Piénsese, por ejemplo, en un algoritmo que deduzca la mejor opción hipotecaria. Gracias a este artefacto del mercado, una persona podría tomar una decisión racional sin necesidad de adoptar las subjetividades financiarizadas. Esta idea ha sido refinada por numerosos autores (Callon, 2005; Mackenzie, 2006; Mackenzie y Milo, 2003; McFall, 2014) a través de estudios que buscan las formas en que los dispositivos materiales del mercado actúan como *agenciamientos*. El *agenciamiento* conlleva la emersión de *agencias* racionales particulares (Callon, 2005) que no descansan sobre los aspectos concretos de las subjetividades financiarizadas ideales.

La presente Tesis Doctoral suscribe las perspectivas anteriores mediante la conjugación de los enfoques referenciados. A pesar de reconocer la relevancia de la teoría de Foucault (2009) con relación a la gubernamentalidad neoliberal, el interés de esta investigación radica en el estudio del proceso de financiarización de las subjetividades y del día a día desde la perspectiva de la Sociología Económica. Si bien un análisis de la gubernamentalidad se cuestionaría de qué manera y a través de qué procesos las personas aceptan las subjetividades neoliberales, esta investigación sostiene que una aceptación deliberada no es necesaria para el desarrollo de los comportamientos financiarizados.

Esta Tesis Doctoral parte de la idea de que las personas pueden exhibir los rasgos característicos del sujeto financiarizado sin manifestar una subjetividad financiarizada consciente. La configuración de un actor como sujeto activo financiero es dissociable de la adopción de las subjetividades financiarizadas específicas. En otras palabras: un comportamiento financiarizado no implica, forzosamente, la asunción de las subjetividades financiarizadas perfiladas por la teoría. En esta línea, Samec (2018) acuña el término “sujeto semi-financiarizado” para simbolizar cómo las personas combinan las lógicas financieras y las no financieras y morales en sus decisiones económicas y de inversión.

Cabe destacar, además, que la teoría de la financiarización de la vida cotidiana ha sido desarrollada fundamentalmente en EE.UU. y el Reino Unido, dos países con tradiciones económicas, culturales y políticas muy diversas con respecto a las de España. España cuenta con un servicio público de bienestar social que, a pesar de afrontar importantes recortes en materia de gasto social (Chaves-Avila y Savall-Morera, 2019), todavía domina la escena de los servicios sociales frente al sistema privado de provisión.

En consonancia con lo anterior, esta Tesis Doctoral plantea dos hipótesis generales: (H₁) los individuos adoptan de forma parcial las posiciones de los sujetos financiarizados, y no manifiestan los aspectos concretos de las subjetividades financiarizadas ideales; y (H₂) el comportamiento financiarizado se disocia de la adopción de las subjetividades financiarizadas. Estas hipótesis sugieren que la experiencia real y empírica de la financiarización en España no se ajusta a la experiencia teórica. Un actor puede configurarse como un agente financiarizado a través de su comportamiento económico y no adoptar, necesariamente, las subjetividades específicas que lo configurarían a nivel teórico. Este proceso, que la presente investigación identifica como “financiarización subversiva”, se manifiesta a través del desacoplamiento entre la adquisición y uso de productos financieros (la financiarización en términos reales y objetivos) y la *agencia racional* (adopción de la subjetividad financiarizada ideal). Esto conduce al objetivo de analizar los factores que concitan los comportamientos financiarizados descritos más arriba, como la adquisición de productos financieros y la aplicación de la lógica financiera en las decisiones del día a día.

CAPÍTULO II

Justificación y objetivos

Este bloque viene subrayando que los movimientos económicos y políticos neoliberales que han impulsado la financiarización nacieron en el Reino Unido y los EE.UU. en la década de 1970. El neoliberalismo, como racionalidad rectora (Dardot y Laval, 2015) y política económica es un fenómeno global, aunque asistemático y variable geográficamente (Brown, 2015a; Peck, 2010). La financiarización también es ubicua mundialmente, pero se genera a través de canales dispares en sus encuentros con las distintas tradiciones culturales y económicas existentes.

En los Estados Unidos y el Reino Unido, la financiarización de la vida cotidiana se ha visto estimulada por la drástica reducción de los servicios sociales públicos y su sustitución por la provisión privada de los mercados. Sin embargo, en España, el proceso de financiarización se intersecta con la legitimidad del Estado de Bienestar y la desmercantilización (Esping-Andersen, 2010) del sistema de protección social. Esta Tesis Doctoral, a resultas de lo anterior, defiende la necesidad de abordar el fenómeno de manera particular en cada territorio. Para ello, se adopta una visión relacional (Montgomerie y Tepe-Belfrage, 2019) con el propósito de sustentar el argumento de que los procesos regionales de la financiarización no son reproducciones incompletas de una tendencia mundial, cuya manifestación teórica perfecta se da en la anglosfera. Más bien, la financiarización se redefine en cada contexto geográfico, al tiempo que es atravesada por múltiples variables económicas, políticas, culturales, sociales y morales.

La literatura derivada de la financiarización de la vida cotidiana ha registrado aportaciones muy significativas en los últimos años. Las investigaciones han estudiado la progresiva participación de los hogares en la esfera financiera a través del endeudamiento (Davis y Carthwright, 2019; Hacker, 2004), la titulización hipotecaria (Aalbers, 2008; Bryan y Rafferty, 2014; Leyshon y Thrift, 2007), el uso de productos financieros (Cutler y Waine, 2001) y la emergencia de las subjetividades financiarizadas (Langley, 2006; Mulcahy, 2017). No obstante, con relación a la adopción de las citadas subjetividades, los trabajos empíricos desarrollados son insuficientes. Así y todo, pueden destacarse algunos muy notables. En el terreno cualitativo, los trabajos de Di Feliciano (2016), Gonzalez (2015), Hillig (2019), Lai (2017) y Montgomerie y Tepe-Belfrage (2019) han examinado la forma en que las personas rechazan o acogen las subjetividades neoliberales. En el plano cuantitativo, los artículos de Pellandini-Simányi y Banai (2020) y Fligstein y Goldstein (2015) son los únicos que han tratado una temática similar utilizando fuentes de datos secundarios.

Como puede verificarse, las investigaciones internacionales de la financiarización de la vida cotidiana no son numerosas, y la mayoría se orientan al examen del comportamiento financiero de los hogares y al uso de productos financieros. Igualmente, el estudio de la constitución de las subjetividades financiarizadas se presenta como un campo de investigación en ciernes. Por otro lado, la literatura académica no documenta investigaciones relativas a la dimensión subjetiva de la financiarización de la vida cotidiana en España. Con todo, sobresalen dos monográficos españoles que avivan la discusión sobre la configuración de las subjetividades *emprendedoras* (Fernández y Medina-Vicent 2017; Serrano y Fernández 2018), pese a que no lleguen a emplazarse en el campo teórico de la financiarización de la vida cotidiana.

La revisión exhaustiva de las publicaciones hace patente la necesidad de incrementar la producción científica relacionada con la financiarización de la vida cotidiana, sobre todo en los dominios de las subjetividades financiarizadas y la incrustación de la lógica financiera en el día a día. Dicha demanda respalda la contribución teórica y empírica que realiza esta investigación en el área de la Sociología Económica. En primer lugar, esta Tesis Doctoral analiza por primera vez en España el proceso de financiarización de la vida cotidiana. En segundo lugar, propone, de forma novedosa en la literatura, una definición operativa e instrumental que integra las dos dimensiones constitutivas del término en un único estudio. Esta operacionalización da lugar a un modelo de análisis que facilita la complementación de metodologías cuantitativas y cualitativas. En tercer lugar, alimenta los debates académicos sobre la financiarización que crecen con intensidad en el conjunto del globo. Además, proporciona una plataforma de diálogo que va más allá del contexto original de la financiarización, abriendo nuevas agendas de investigación en España y Europa.

El presente documento ofrece un marco para la conceptualización de la financiarización de la vida cotidiana en España. La noción se concibe en esta investigación como un proceso de individualización de los riesgos; proceso definido como el desarrollo de un comportamiento socioeconómico orientado a la gestión individual de las necesidades vitales. Sobre la base de esta definición y las vertientes analíticas expuestas en el anterior capítulo, este trabajo formula las siguientes cuestiones: ¿cómo se financiariza la vida cotidiana en España? ¿Cómo es la experiencia de la financiarización en los hogares? ¿Los comportamientos socioeconómicos de los hogares son impelidos por la adopción de las subjetividades financiarizadas? ¿La experiencia subjetiva de los individuos se ajusta a los rasgos característicos de la subjetividad financiarizada ideal? ¿Cómo interactúa la agencia y la estructura social en este proceso? Con el propósito de dar respuesta a las preguntas de investigación enunciadas, esta Tesis Doctoral plantea un objetivo general y diez objetivos específicos.

Objetivo general:

Analizar la dimensión objetiva (adquisición y uso de productos financieros) y la dimensión subjetiva (adopción de la subjetividad financiarizada ideal) de la financiarización de la vida cotidiana en España.

Objetivos específicos de tipo teórico:

Dimensión objetiva

1. Estudiar la financiarización del comportamiento socioeconómico de los individuos en España con respecto al endeudamiento, el gasto, el ahorro y la inversión.
2. Analizar los factores socioeconómicos que subyacen a la compra y al uso de productos financieros.
3. Examinar de forma comparada la financiarización del comportamiento socioeconómico de los hogares en España con relación a los de Italia, Grecia y Portugal.

Dimensión subjetiva

4. Investigar la configuración de las subjetividades financiarizadas individuales a partir de las dimensiones teóricas definidas por la literatura.
5. Analizar la relación entre la adopción de las subjetividades financiarizadas ideales y los comportamientos financiarizados.
6. Explorar la vivencia subjetiva, discursiva y simbólica del proceso de individualización de los riesgos vitales.
7. Evaluar la interacción de la lógica financiera con las lógicas culturales, morales y sociales en la esfera cotidiana.

Objetivos específicos de tipo metodológico:

8. Operacionalizar la noción de la financiarización de la vida cotidiana.
9. Formular un modelo de análisis que permita el estudio de las vertientes cuantitativa y cualitativa del término de forma holística.
10. Diseñar una estrategia metodológica multimétodo que garantice la medición de las dimensiones objetiva y subjetiva del fenómeno social.

El diseño metodológico de la Tesis Doctoral se fundamenta en la triangulación metodológica, combinando el uso de métodos cuantitativos y cualitativos. En primer lugar, se realizó una explotación de la primera oleada de la "Household Finance and Consumption

Survey” (HFCS, 2013), desarrollada por el Banco Central Europeo (BCE) en la zona euro. El objetivo perseguido con este análisis fue el examen de las variables socioeconómicas que explican el comportamiento crediticio y las actitudes hacia la inversión en los hogares del Sur de Europa.

Una vez cartografiado el comportamiento hacia el endeudamiento y la inversión de los/as españoles/as de forma comparada, se aplicó, en segundo lugar, una metodología cualitativa basada en la técnica de la entrevista en profundidad semi-estructurada. El propósito de este estudio cualitativo fue el análisis de las instancias sociales, culturales, económicas y simbólicas que estimulan los comportamientos individuales financiarizados. Por último, se desarrolló un nuevo análisis cuantitativo con la segunda oleada de la HFCS (BCE, 2016) para construir un espacio de atributos de la vida cotidiana de forma contrastada entre España y el resto de los países del Sur de Europa.

Esta Tesis Doctoral se presenta por compendio de artículos de investigación. El Reglamento de Estudios de Doctorado de la Universidade da Coruña recoge en su artículo 41 la posibilidad de optar por esta modalidad. De esta forma, cada uno de los pasos metodológicos descritos se corresponde con su respectivo artículo científico. Las publicaciones que constituyen esta compilación son las siguientes: dos artículos reseñados en el Journal Citation Reports (Thomson Reuters), un artículo indexado en la base de datos SCOPUS (Elsevier), y un texto que se encuentra actualmente en proceso de revisión en una revista indexada también en SCOPUS. A continuación, se detallan los artículos que avalan las contribuciones teóricas y metodológicas de la doctoranda en la presente Tesis Doctoral. Su exposición, si bien no sigue un orden cronológico de publicación, responde a la lógica de las fases demandadas por la investigación.

El primer artículo de este compendio se titula **“The problematic conceptualisation of financialisation: differentiating causes, consequences and socioeconomic actors’ financialised behaviour”** (DOI: 10.3989/ris.2020.78.4.m20.001; ISSN-L: 0034-9712). Fue publicado en coautoría con la directora de la Tesis, la Dra. Matilde Massó, y el Dr. Mark Davis, tutor de la estancia predoctoral realizada por la doctoranda en la Universidad de Leeds y el Instituto Bauman (Reino Unido). El artículo se recoge en la Revista Internacional de Sociología (RIS), editada por el CSIC y el Instituto de Estudios Sociales Avanzados. Dicha revista se incluye en la base de datos de la Web of Science, y está indexada en el Journal Citation Reports con un factor de impacto en 2020 (JIF, 5 años) de 1,064. Este artículo es el fruto de la primera aproximación teórica al campo de investigación de la financiarización. Se constituye, además, como el resultado de la fase exploratoria y de delimitación conceptual de la Tesis Doctoral. Para su confección, se efectuó un reconocimiento integral de las diferentes conceptualizaciones de la financiarización en la literatura académica desde la perspectiva de sus dimensiones macro, meso y micro. A través de esta exploración, se analizaron los cambios en la estructura financiera de las

sociedades contemporáneas, y su impacto sobre el comportamiento de las corporaciones, el Estado y los hogares.

El segundo trabajo lleva por título **“The importance of attitudes towards risk to explain indebtedness in southern European countries”** (DOI: 10.22325/fes/res.2020.11; ISSN: 1578-2824). Fue publicado en coautoría con la Dra. Matilde Massó, la directora de esta Tesis Doctoral, en la Revista Española de Sociología (RES). La revista se recoge en la base de datos SCOPUS y está indexada en el Scimago Journal and Country Rank con un factor de impacto (SJR) de 0,26 en 2021. Este artículo se ubica en la primera etapa empírica de la Tesis Doctoral. A través de la explotación de la primera oleada de la HFCS (BCE, 2013), se desarrolló un Análisis de Correspondencias Múltiple y un Análisis de Regresión Logística Binaria. El objetivo de estudio fue identificar las variables que determinan el comportamiento financierizado y los modelos de endeudamiento de los hogares en el Sur de Europa.

El tercer artículo está firmado por la doctoranda como única autora. Este trabajo, titulado **“The financialisation of everyday life? An análisis of financial subjectivities and attitudes to economic risk in Spain”** (DOI: 10.3989/ris.2020.78.4.m20.004; ISSN-L: 0034-9712), fue publicado en la Revista Internacional de Sociología (RIS), editada por el CSIC y el Instituto de Estudios Sociales Avanzados. La revista se incluye en la base de datos de la Web of Science, y está indexada en el Journal Citation Reports con un factor de impacto en 2020 (JIF, 5 años) de 1,064. El artículo se enmarca en la segunda fase empírica de la Tesis Doctoral. El propósito fue el análisis de la configuración de las subjetividades financierizadas en España utilizando la técnica de la entrevista en profundidad semi-estructurada. En esta investigación se operacionalizó la noción de subjetividad financiera y se construyó un modelo de análisis para examinar de forma empírica la emergencia de los rasgos distintivos de las subjetividades financierizadas.

El cuarto artículo se titula **“Towards a semi-peripheral model of everyday life financialisation in southern European countries?”**. En el momento de la presentación de esta Tesis Doctoral, el manuscrito se encuentra en fase de revisión en la revista Empiria. Esta aparece en la base de datos SCOPUS y está indexada en el Scimago Journal and Country Rank con un factor de impacto (SJR) en 2021 de 0,26. El artículo, firmado por la doctoranda como primera autora, fue desarrollado en colaboración con la Dra. Matilde Massó y el Dr. Pedro López-Roldán de la Universidad Autónoma de Barcelona. El objetivo fue el análisis del proceso de financierización de la vida cotidiana en el Sur de Europa utilizando los datos de la segunda oleada de la HFCS (BCE, 2016). En el artículo se operativizó el concepto de financierización de la vida cotidiana y se desarrolló un Análisis Factorial de Correspondencias Múltiple Condicional.

Finalmente, es necesario señalar que esta Tesis Doctoral se encuentra al amparo de dos fuentes de financiación que han condicionado la trayectoria del trabajo investigador. Por un lado, la doctoranda ha sido beneficiaria de un contrato predoctoral de Formación de Profesorado Universitario (FPU), otorgado por el Ministerio de Educación y Formación Profesional. Por otro lado, la doctoranda ha figurado como becaria predoctoral asociada al proyecto liderado por la Dra. Matilde Massó, denominado **“Las consecuencias sociales de la financiarización: acumulación monetaria, escasez de empleo y desigualdad social”** (referencia CSO2016-78122R, MINECO). El objetivo principal de este proyecto, ya concluido, fue el análisis de la relación entre la naturaleza contemporánea de las finanzas y la desigualdad social en el contexto del capitalismo financiarizado español. Con este fin, se procedió al examen de dos ejes analíticos principales. El primer eje se relaciona con la dimensión meso de las empresas. En este se examinó la relación de las empresas no financieras con el sector financiero a través del análisis de bases de datos de series históricas. El segundo eje se refiere a la dimensión micro de la financiarización. La presente Tesis Doctoral fue ubicada en este eje del proyecto, organizando sus etapas y objetivos en función de las demandas investigadoras.

CAPÍTULO III

Estructura de la Tesis Doctoral

Esta Tesis Doctoral sigue la estructura propuesta por el Reglamento de Estudios de Doctorado de la Universidade da Coruña. En su artículo 41.4, se indica que las Tesis por compendio de artículos de investigación deben incluir “una introducción, que específicamente contendrá una justificación razonada de la unidad y coherencia temática y metodológica de la tesis; los objetivos que hace falta alcanzar; una discusión general que dote de coherencia y unidad los diferentes trabajos; las conclusiones; y la bibliografía común”. Sobre la base de lo estipulado en el citado Reglamento, esta Tesis Doctoral se organiza en seis bloques.

El primer bloque se corresponde con la presente introducción. Se ha expuesto el objeto de estudio, presentado las metas de investigación y justificado la importancia de la temática de la Tesis. En el segundo bloque se desarrolla el marco teórico de la investigación. En él se presenta la conceptualización de la financiarización de la vida cotidiana en relación con las nociones teóricas que vehiculan su comprensión: el concepto de *embeddedness*, el neoliberalismo como racionalidad rectora, la financiarización como metateoría, y la subjetividad neoliberal financiarizada.

En el tercer bloque se describe el diseño metodológico adoptado. Se trata de un diseño multiestratégico que da respuesta a las siguientes preguntas: ¿cómo analizar de forma empírica el proceso de financiarización de la vida cotidiana? y ¿cómo convertir en medible este constructo teórico? El plan metodológico consta de varias fases en las que se destaca el desarrollo de diferentes análisis multivariantes y el trabajo de campo cualitativo mediante la técnica de la entrevista en profundidad semi-estructurada. En este bloque también se presenta el modelo de análisis empleado para analizar de manera empírica el fenómeno de la financiarización de la vida cotidiana. El diseño de este modelo y la consecuente operacionalización del concepto posibilitaron el estudio de los procesos de financiarización del día a día en términos cualitativos y cuantitativos.

El cuarto bloque se integra por los artículos científicos que fueron publicados durante el desarrollo de la Tesis Doctoral. Anteriormente, se ha remarcado que esta Tesis se compone de tres publicaciones y un texto en fase de revisión. El primer artículo, de corte teórico, conceptualiza la financiarización en cada uno de sus niveles analíticos. El segundo artículo presenta un análisis cuantitativo de las variables que condicionan el comportamiento crediticio en el Sur de Europa. La tercera publicación muestra los resultados del análisis cualitativo llevado a cabo para analizar la configuración de las

subjetividades financiarizadas. El último artículo operacionaliza la financiarización de la vida cotidiana en términos cuantitativos.

En el quinto bloque se sintetizan los resultados de las publicaciones, se contrastan las hipótesis de trabajo, se desarrollan las contribuciones teóricas efectuadas, y se exponen las futuras líneas de investigación que reivindican las conclusiones. Finalmente, el sexto bloque recoge las referencias bibliográficas. También se incluye un bloque de anexos donde se puede consultar información complementaria, así como las carátulas originales de los artículos científicos de la compilación.

Bloque II

DISCUSIÓN TEÓRICA

En el presente bloque se expone la demarcación teórica del proceso de financiarización de la vida cotidiana en relación con los conceptos que lo permean. El propósito es doble. Por un lado, se presenta el nexo teórico de las nociones esenciales de la investigación. Por otro lado, se construye un marco teórico y analítico en el que inscribir los objetivos de estudio planteados. La concreción teórica de esta Tesis Doctoral requiere de un esfuerzo de análisis multinivel que relacione los universos socio-estructurales macro y micro. Esta relación se completa progresivamente a lo largo de cinco capítulos que desarrollan los siguientes fenómenos socioeconómicos: la sociedad de mercado, el neoliberalismo como racionalidad rectora, la metateoría de la financiarización, las dimensiones analíticas de la financiarización, y la subjetividad neoliberal financiarizada.

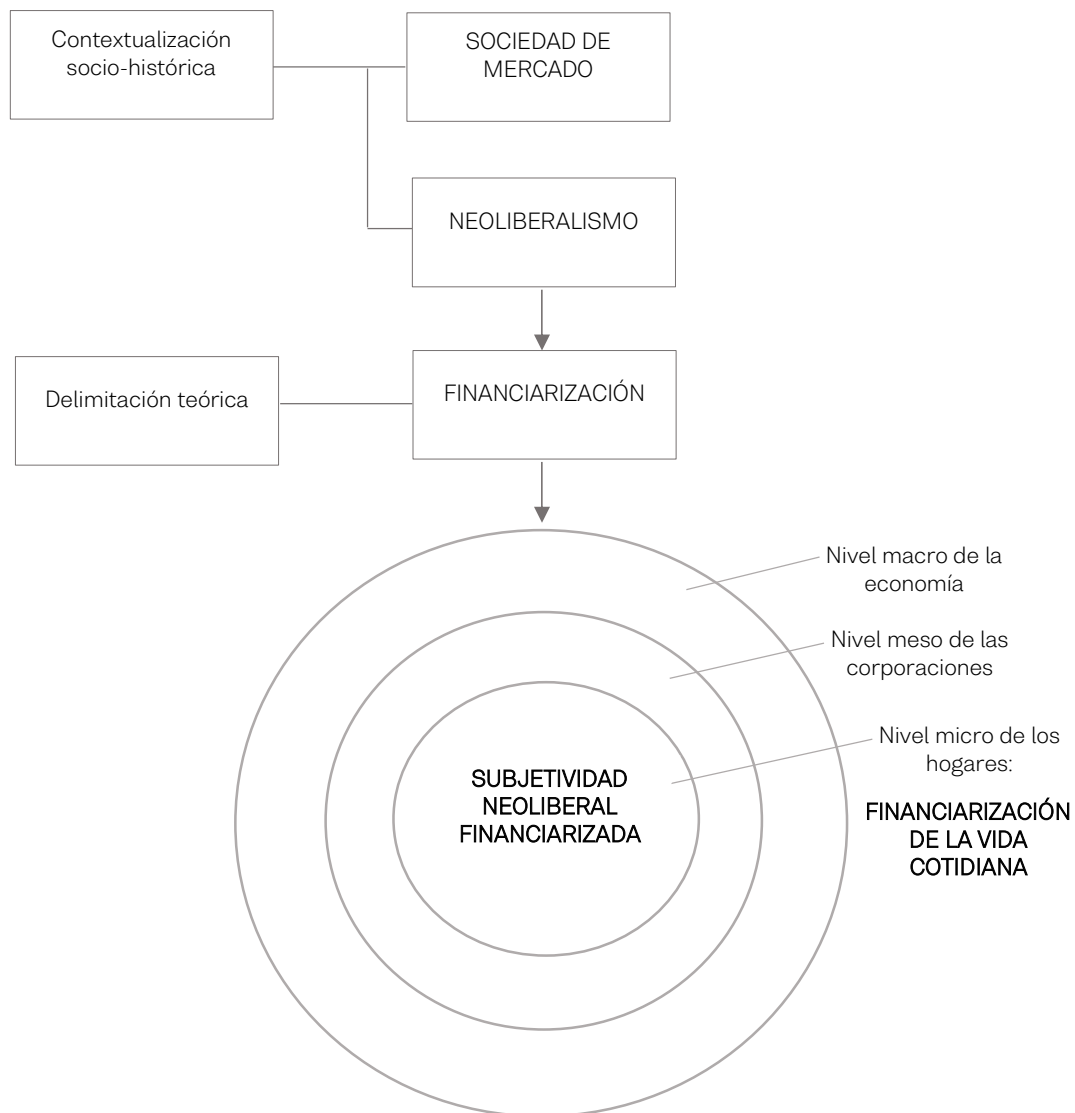
Los anteriores conceptos, aunque compartan rasgos significantes, se encuentran sujetos a distintas cronologías e interconexiones. Las siguientes páginas resuelven estos desniveles, poniendo de manifiesto su vinculación de forma aglomerativa y secuencial. Cada uno de los elementos que componen este marco teórico no puede ser analizado de forma aislada e inmóvil. Todos ellos deben articularse de manera inseparable como parte de una gradación causal. Se trata, en suma, de examinar la variedad de instancias históricas, sociales y económicas que han condicionado y determinado el fenómeno de la financiarización de la vida cotidiana. Dicho esto, la estructura de este bloque se organiza como sigue.

En el primer capítulo se analiza la sociedad de mercado a través de su conceptualización teórica y del examen del término *embeddedness*² en la nueva Sociología Económica. Dada la centralidad de los mercados financieros en las sociedades contemporáneas, también resulta imprescindible el análisis de uno de los fenómenos que ha impulsado y apuntalado los efectos de la expansión de los mercados sobre la vida económica, política y social: el neoliberalismo. Así pues, en el segundo capítulo se aborda la teorización del neoliberalismo como un ensamble de políticas económicas y una racionalidad normativa que impregna los dominios económicos y no económicos de la actividad humana.

Considerando el neoliberalismo como inductor del incremento del poder financiero por sus políticas de liberalización de los flujos de capital, en el tercer capítulo se realiza una aproximación teórica a la metateoría de la financiarización. En la misma línea, el cuarto capítulo recoge un examen teórico de la financiarización desde la perspectiva de cada una de sus dimensiones analíticas: la dimensión macro de la economía, la dimensión meso de las corporaciones, y la dimensión micro de los hogares. Finalmente, y como corolario de todo lo anterior, en el quinto capítulo se presenta la noción de la subjetividad neoliberal financiarizada como principio axial de la presente Tesis doctoral.

² Se utilizará de forma indistinta el término *embeddedness* y su traducción *incrustación*.

Figura 1. La interrelación de las nociones esenciales del Marco Teórico



Fuente: elaboración propia

Antes de emprender la lectura de este bloque, es importante realizar una aclaración con respecto a su construcción. La primera Sociología Económica comenzó a difundirse a partir de 1930 y halló su renovación en la década de 1980, instituyéndose como la nueva Sociología Económica. Su corta edad contribuye, sin duda, a la ausencia de una columna vertebral de perspectivas y posiciones teóricas (Portes, 2013). Dada la disgregación conceptual de la disciplina, la delimitación teórica de esta investigación se convierte en un ejercicio tanto de elección como de renuncia reflexiva. El presente bloque toma los conceptos mencionados más arriba mientras que abandona otros porque exceden los objetivos planteados. La pretensión, lejos de ser la revisión minuciosa de la literatura y los paradigmas existentes, es la construcción de un marco teórico selectivo, interpretativo y específico para esta Tesis Doctoral.

CAPÍTULO I

La Sociedad de Mercado

Durante años, el análisis de los mercados fue objeto de atracción de la neutralidad y el determinismo de la disciplina económica (Graeber, 2012). Sin embargo, las últimas décadas atestiguan un creciente interés por incluir variables de corte social en el examen de los fenómenos económicos (Enguita, 1998; Steiner, 2015; Zelizer, 2015). Desde el punto de vista de la Sociología, los mercados financieros son Instituciones Sociales constituidas por valores y normas culturales, morales, simbólicas, sociales e históricas. Los mercados financieros, al igual que cualquier Institución Social, tienen un origen, una historia que les precede, y se sustentan en un complejo proceso de construcción social (Lindblom, 2002). Con el fin de comprender este proceso, en el presente capítulo se concretan los elementos teóricos que subyacen a una lógica de mercado que ha transformado los lazos entre la política, la economía y la vida social.

A lo largo de la historia, los mercados, como forma de organización económica, ocuparon una posición marginal frente a las Instituciones Sociales dominantes sobre las que se erigieron las sociedades actuales (Hann y Hart, 2009). Posteriormente, aunque de forma muy variable tanto geográfica como temporalmente, estos comenzaron a adquirir centralidad, generando un intenso debate sobre la interacción entre mercado y sociedad (Block, 1994; Polanyi, 1947, 1971, 2012).

La economía ortodoxa concibe el mercado como una entidad abstracta, un lugar de encuentro en el que la oferta y la demanda interactúan (Hirschman, 2014). Los mercados, siguiendo la definición anterior, se sitúan en el núcleo de las reflexiones económicas vinculadas con la formación de los precios y con el papel de los diferentes agentes que operan en los intercambios (Steiner, 2015). La Sociología, en contraste, entiende los mercados como una Institución Social con una estructura social y cultural determinada (Polanyi, 2012; Portes, 2013; Portes y Smith, 2010).

Las concepciones económicas y sociológicas de los mercados difieren abiertamente en sus análisis (Hirsch et al., 1987). El primer enfoque concibe los mercados como un campo de investigación gobernado por sus propias leyes y principios; un campo distanciado de la vida política y social (Graeber, 2012). Sin embargo, el enfoque sociológico entiende los mercados como una institución inmersa en sistemas sociales determinados (Portes, 2013).

Este capítulo aborda el análisis teórico del mercado a través de la lente sociológica. Primero, se realiza un esbozo teórico del mercado. Después, se muestran las principales

reflexiones de Polanyi (1947, 1971, 2012), máximo exponente de la interrelación entre mercado y sociedad. Por último, uno de sus principales legados, el término *embeddedness*, se analiza en el contexto de la nueva Sociología Económica.

1.1. La comprensión teórica de los mercados

El mercado, tradicionalmente, fue materia de escasa preocupación por parte de la Sociología (Lindblom, 2002). En la década de 1980, esta situación se revierte gracias al análisis de redes sociales desarrollado por White (1981). No obstante, el precursor del renovado interés por las relaciones comerciales en la nueva Sociología Económica es, de forma consensuada por la comunidad académica (Portes, 2013), Granovetter (1973, 1985, 1990). Granovetter (1985), en su artículo pionero de la nueva Sociología Económica, argumenta que el comportamiento económico se integra en redes de relaciones interpersonales. En el campo de la economía clásica y neoclásica, las relaciones sociales entre los actores se conciben como obstáculos para el correcto funcionamiento de los mercados competitivos (Granovetter, 1973, 1985, 1990). Granovetter afirma, en este sentido, que “gran parte de la tradición utilitarista asume una conducta racional interesada, afectada mínimamente por las relaciones sociales” (Granovetter, 1985, p. 481).

Según la clasificación de Fligstein y Dauter (2007), la literatura derivada de la Sociología de los mercados se divide en tres grandes grupos teóricos: la teoría de redes (Burt, 1992; Granovetter, 1973, 1985, 1990; White, 1981), la teoría institucionalista (Dobbin, 1994; Fligstein, 1990, 1996, 2001, 2006; Powell y Dimaggio, 1991), y los estudios socio-culturales sobre las finanzas (Callon, 1998; Mackenzie, 2006; Mackenzie y Milo, 2003; Zelizer, 2015).

En primer lugar, la teoría de redes se centra en los vínculos relacionales de los actores, así como en la estructura social en los que se ubican. En segundo lugar, los institucionalistas persiguen el análisis de cómo la acción es moldeada por las instituciones, los valores sociales, las normas jurídicas, así como por las reglas que rigen los mercados. Por último, los estudios socio-culturales de las finanzas centran su atención en el estudio micro de los procesos sociales, cognitivos y discursivos que intervienen en las decisiones económicas y de inversión.

Estos enfoques asimilan los mercados como entidades sociales donde individuos, empresas, proveedores, clientes, trabajadores/as y gobiernos interactúan entre sí (Fligstein, 2006). Las tres escuelas teóricas, en definitiva, destacan cómo la conectividad de las relaciones sociales incide directamente en el comportamiento de los distintos agentes que participan en las relaciones comerciales (Fligstein y Dauter, 2007). Conviene detenerse a continuación en cada una de estas perspectivas para entender su importancia en la comprensión teórica de los mercados.

1.1.1. La teoría de redes

La teoría de redes estudia los patrones de los vínculos entre los actores en una sociedad dada. Se centra, específicamente, en el análisis de las regularidades del modo en que las personas y las corporaciones se comportan (Granovetter, 1985). Esta teoría asume que los lazos entre los actores pueden establecerse en un nivel socio-estructural macro, meso y micro. Granovetter (1985), por su parte, estudia en un nivel micro cómo la acción económica se incrusta en relaciones o redes concretas y estructuradas. Los actores, según el autor, se hallan inmersos en estructuras sociales que constriñen y modelan sus percepciones, actitudes y elecciones. Dentro de estas redes sociales, Granovetter (1973) destaca la presencia de los vínculos o lazos fuertes y débiles. Sin embargo, hace hincapié en la importancia de los últimos, pues los lazos débiles tienden puentes entre distintos grupos y evitan el aislamiento.

La teoría de redes considera que los patrones relacionales de los sujetos que participan en el mercado configuran una estructura social determinada. En esta estructura social, las diversas posiciones que ocupan los sujetos condicionan su acceso a los diferentes recursos materiales, culturales y simbólicos. Se configura así una estructura de relaciones estable con posiciones desiguales de poder entre los actores. Este enfoque, precisamente, cuestiona la concepción ortodoxa según la cual los actores económicos participan en el mercado en condiciones de igualdad con relación al acceso a la información y a la competición por los precios.

1.1.2. La teoría institucionalista

Fligstein (1996, 2001, 2006), como institucionalista, parte de la relación entre el Estado y la construcción de los mercados. Para el autor, los mercados son entidades sociales que reflejan la constitución político-cultural de sus empresas y naciones. Afirma, además, que los Estados modernos con economías capitalistas propician el escenario institucional necesario para que los mercados sean estables. La comprensión de las reglas que rigen la intervención estatal en los mercados es fundamental para entender cómo estos últimos se desarrollan en las sociedades (Fligstein, 1996). Las reglas institucionales, como los derechos de propiedad, las estructuras de gobierno, las normas de control y las reglas de intercambio definen cuáles son las instituciones necesarias para crear los mercados.

El enfoque de Fligstein (1996, 2001, 2006) se encuentra fuertemente influenciado por la obra de autores como Bourdieu, que considera el mercado como un campo de relaciones de poder. Bourdieu (2003) sugiere que la vida económica es el resultado del encuentro entre aquellos actores que manifiestan una serie de disposiciones relacionales de autoridad. Tomando como ejemplo el caso de la industria, Bourdieu (2003) explica que su estructura se configura en torno a las relaciones de poder entre las empresas; relaciones

resultantes de las diversas combinaciones entre el capital financiero, el capital tecnológico y el capital social. Lo que sucede fuera de este campo de relaciones, fundamentalmente a nivel estatal, juega un papel muy importante en las luchas de poder dentro de la industria. Así, el mercado se conceptualiza como un campo de relaciones jerárquicas dominado por su propia dinámica. Los precios, por ejemplo, están determinados por la estructura del campo, y no al contrario. El conjunto más amplio no es el resultado de los precios; es el conjunto el que decide los precios (Bourdieu, 2003).

Existen paralelismos significativos entre Fligstein y Bourdieu. Fligstein (1996, 2001) está de acuerdo con Bourdieu en que el uso del análisis de redes para analizar los mercados no resulta completamente efectivo, ya que se centra exclusivamente en la interacción social. Al igual que Bourdieu, Fligstein (1996, 2001, 2006) resalta el papel del conflicto y la lucha en los mercados. Sin embargo, sugiere que lo que impulsa la industria y lo que caracteriza a los mercados modernos es, principalmente, el propósito de minimizar los efectos nocivos de la competencia entre las empresas.

1.1.3. La teoría socio-cultural

La contribución teórica más novedosa para la Sociología Económica es la propuesta de Callon (1998) sobre la performatividad de la economía. Callon (1998) afirma que la Ciencia Económica no persigue únicamente la observación y la descripción del funcionamiento de la economía, sino que confiere a la economía su existencia, modelándola y formándola. En este proceso, los actores económicos configuran el fenómeno que tratan de describir. La ciencia económica establece una relación performativa con la economía, pues la construye y la reproduce.

El término “performativo” se atribuye al filósofo Austin (1970), quien lo consideraba esencial para distinguir los enunciados que suscitan una acción -enunciados performativos-, de aquellos otros que informan sobre el estado de lo existente en la realidad social y económica (Austin, 1970). Siguiendo a Austin (1970), Mackenzie (2006) distingue cuatro tipos de performatividad: genérica, efectiva, *barnesiana*, y contraperformativa (2006, pp. 15-24).

Para que un elemento sea performativo en el nivel genérico, debe ser utilizado no solo por los economistas en el campo académico, sino también por los agentes que operan en el mundo “exterior”. Su incorporación a los procesos sociales ocasionará una alteración de forma indeterminada. Con relación a la performatividad efectiva, la aplicación práctica de algún aspecto teórico de la ciencia económica tendrá un efecto identificable que a largo plazo se estabilizará y normalizará. En la performatividad *barnesiana*, el uso práctico de elementos de la ciencia económica también tiene efectos específicos, al igual que en el caso de la efectiva. La diferencia entre ambos modelos radica, no obstante, en que la

barnesiana persigue que los procesos económicos resulten muy similares a los diseños teóricos. Por el contrario, el cuarto nivel de performatividad, identificado como contraperformativo, busca un resultado inverso: que la alteración de los procesos económicos no se ajuste a su descripción teórica (Mackenzie, 2006, pp. 15-24).

La economía, como ciencia, desarrolla teorías que finalmente cristalizan en leyes, prácticas económicas e instituciones. En este sentido, Mackenzie y Millo (2003) hacen alusión a la metáfora de Friedman (Mackenzie, 2006) sobre la economía, descrita no como una cámara de fotos que refleja y describe la realidad, sino como un motor que genera dicha realidad económica. Esta declaración se hace efectiva a medida que las teorías impulsadas por los economistas comienzan a ser asumidas como la realidad de los mercados (Portes, 2013, p. 274).

Con relación a la perspectiva performativa, la teoría contemporánea ha dedicado esfuerzos significativos en la explicación de los procesos de cálculo en situaciones de incertidumbre (Beckert y Ergen, 2020). La coordinación de los mercados encuentra numerosos escollos cuando las incertezas sobre la naturaleza de las acciones económicas y las consecuencias esperadas aumentan. Callon (1998) se pregunta cómo los agentes pueden realizar predicciones cuando no existe una estructura de información estable. Si los agentes pueden someter a cálculo sus decisiones independientemente del grado de incertidumbre sobre su futuro, es porque se encuentran insertos en una red de relaciones sociales determinada. Estas estructuras sociales permiten una forma de autocumplimiento performativo (Cerrutti y Grimson, 2005; Mackenzie, 2003, 2006; Merton, 2003) de las acciones y consecuencias económicas. Piénsese, por ejemplo, en el efecto performativo de las redes sociales constituidas por los agentes intervinientes en el comportamiento bursátil (Abolafia, 1996).

Beunza y Stark (2004) argumentan que el análisis de redes sociales no debe limitarse a estudiar los vínculos entre los individuos, porque “lo social” se constituye tanto por los actores y sus interrelaciones, como por los artefactos “no humanos” o tecnológicos. A este respecto, los autores sostienen que la Sociología debe hacer del estudio de la tecnología una parte integral de la investigación (Castells y Laserna, 1989). Aun así, el análisis de los mercados financieros no debe limitarse a la comprensión de complejos cálculos matemáticos y la maquinaria que compone sus sofisticados instrumentos. Su estudio demanda el análisis de la relación entre los actores sociales y los artefactos “no humanos” (Beunza, 2019; Beunza y Stark, 2004; Wherry, 2012).

Por último, también es importante destacar el papel que ha tenido Zelizer (1983, 1994, 2011, 2015) en el desarrollo e impulso de la Sociología Económica. En su obra titulada “Vidas económicas: cómo la cultura da forma a la economía” (2015), la autora parte de un enfoque etnográfico para buscar alternativas teóricas a los modelos económicos del mercado.

Como alternativa al paradigma clásico, propone el modelo de los mercados múltiples, que resulta de la interacción entre los factores culturales, estructurales y económicos (Zelizer, 2015, p. 443). El modelo de los mercados múltiples se basa en cuatro premisas (Zelizer, 2015, pp. 444-445):

1. “Existe una interpretación, más que una dependencia, de factores no económicos con respecto al mercado”.
2. “El mercado no es una institución amoral autosuficiente, sino un constructo social y cultural”.
3. “Las restricciones del poder de mercado no se limitan a los instrumentos protectores (...) No existe transacción de mercado alguna que pueda ser protegida de las influencias extraeconómicas”.
4. “El intercambio de mercado no es por lo tanto homogéneo y ahistórico, sino variable”.

Tomando como referencia el modelo de los mercados múltiples, Zelizer analiza el mercado de los seguros de vida (1983), los valores asociados a la infancia (1994), y el significado social del dinero (2011). En “Moral and Markets” (1983), Zelizer examina las variables ideológicas y no económicas que influyeron en la reacción de la ciudadanía ante la institución de los seguros de vida. Si bien el crecimiento económico, la industrialización y la urbanización fueron factores necesarios para generar el contexto receptivo de los seguros de vida, no se revelan suficientes como modelo explicativo. La investigación de Zelizer resulta sumamente útil para constatar que el desarrollo económico y la evolución de las instituciones comerciales no pueden ser examinados sin tener en cuenta de forma cuidadosa y sistemática el contexto cultural más amplio en el que tienen lugar.

En la obra “Pricing the Priceless Child: The Changing Social Value of Children” (Zelizer, 1994), Zelizer relata cómo durante el transcurso del siglo XIX la concepción del niño “útil”, del que se esperaba una valiosa contribución a la economía familiar, dio paso gradualmente al niño “inútil”, extremadamente costoso para sus padres, pero sentimentalmente “inestimable”. Zelizer señala que el poder de los precios para transfigurar valores es incuestionable, mientras que la mutación recíproca de los precios por valores, rara vez se conceptualiza (Zelizer, 1994).

La transformación del valor social de los niños es un excelente ejemplo del poder de los valores sociales para transformar los precios. A medida que los niños se vuelven más valiosos en términos emocionales, su valor de “intercambio” en el mercado se incrementa. La comercialización de la infancia, sugiere Zelizer (1994), se encuentra vinculada al proceso de sacralización que comenzó en el siglo XIX. “Los casos de los seguros de vida y el poner precios a los niños muestran que el proceso de racionalización y mercantilización del

mundo tiene sus límites, conforme el mercado se ve transformado por valores sociales, morales y sagrados” (Zelizer, 2015, p. 456).

1.2. La teoría polanyiana y el concepto de *embeddedness*

En el ámbito de las Ciencias Sociales, Karl Polanyi es considerado el padre del término *embeddedness*. Aunque este concepto se utiliza en la obra de Polanyi en pocas ocasiones (Beckert, 2009), el sentido pleno de la noción puede advertirse en la totalidad de su pensamiento. Cabe destacar que el término se erige como un postulado esencial de la Sociología Económica (Portes, 2013). Sin embargo, su conceptualización, como se verá en adelante, ha sufrido una ligera transformación con respecto a la establecida originariamente por Polanyi (Beckert, 2009).

Para Polanyi, el término *embeddedness* se ubica en un nivel macroeconómico de análisis y es utilizado para evidenciar el carácter excepcional de la economía capitalista de mercado. En cambio, en la nueva Sociología Económica, el concepto generalmente se ubica en un nivel meso-micro, y se utiliza para señalar que las acciones económicas de los individuos están insertas en redes de relaciones sociales (Granovetter, 1985; Portes, 2013).

Según Polanyi, el término *embeddedness* recoge la idea de que la economía no constituye una esfera desvinculada y autónoma de la sociedad. Con frecuencia, este término se asume de forma errónea, como si Polanyi sugiriese que, con el auge del capitalismo en el siglo XIX, la economía hubiese conseguido desarraigarse de la sociedad para dominarla (Block, 2012). El autor considera que los economistas clásicos deseaban que la economía se desincrustase de la sociedad. No obstante, para Polanyi, una economía desincrustada y autorregulada no es más que una quimera: “nuestra tesis es que la idea de un mercado autorregulado implicaba una utopía total. Tal institución no podría existir durante largo periodo de tiempo sin aniquilar la sustancia humana y natural de la sociedad” (Polanyi, 2012, p. 49).

Debe señalarse que el autor no pretendía introducir deliberadamente un nuevo concepto, pues no se advierte una gran preocupación por definirlo de forma explícita a lo largo de su obra (Block, 2012). Tal vez, por esta razón, el concepto de (des)incrustación haya sido objeto de múltiples interpretaciones contradictorias. Por ello, la mejor manera de entender el verdadero significado de este término es aprehenderlo en estrecha conexión con el marco teórico construido por Polanyi, captando el papel, la función, la relación y el lugar que ocupa en el pensamiento *polanyiano*.

Para comprender la obra de Polanyi (1947, 1971, 2012), es necesario comenzar con el análisis de la distinción que establece entre la economía en el sentido formal y la economía en el sentido sustantivo. El enfoque formalista parte de la escasez de medios para

satisfacer las necesidades humanas. Tiene como objeto de análisis al individuo racional que busca maximizar sus ganancias y su utilidad, ciñéndose a los preceptos del homo economicus *smithiano* y *benthamiano*. Por el contrario, el enfoque sustantivista hace referencia a las formas institucionales que el proceso de satisfacción de las necesidades humanas adopta en las sociedades del pasado y del presente, procurando estudiar el lugar ocupado por la economía en la sociedad (Polanyi, 2012).

De acuerdo con el autor, debe reconocerse la relevancia de la definición sustantiva, que considera la economía como un proceso de interacción entre los seres humanos y su entorno natural y social. Gracias a esta interacción, la economía se traduce en una continua oferta de medios materiales para cubrir las necesidades básicas. Ahora bien, la economía puede adoptar diversas formas en cada comunidad. Polanyi clasifica las economías a lo largo de la historia como “formas de integración”. Así, identifica tres principios fundamentales que modelan los sistemas económicos en las sociedades o, en otros términos, tres formas de integración de la economía humana: reciprocidad, redistribución e intercambio (Polanyi, 2012, pp. 95-104).

Aquellos sistemas que descansan en la reciprocidad organizan los intercambios de bienes y servicios a partir de las relaciones sociales establecidas entre grupos simétricos. En la redistribución, priman los procedimientos de recolección, almacenamiento y posterior reparto. En el intercambio, el movimiento de los bienes se rige por la institución del mercado, la oferta y la demanda, y la maximización del beneficio (Polanyi, 2012, pp. 95-104). A rasgos generales, Polanyi sostiene que todos los sistemas económicos, hasta el declive del feudalismo en Europa Occidental, se construyeron e institucionalizaron gracias a los principios de reciprocidad, redistribución e intercambio. “En este marco se obtenía la producción y la distribución ordenada de los bienes mediante gran diversidad de motivaciones individuales disciplinadas por los principios generales del comportamiento” (Polanyi, 2012, p. 103).

A lo largo de toda su obra, Polanyi (2012) contrasta la sociedad capitalista con las comunidades del pasado. En estas últimas, la economía no constituía una esfera separada de la sociedad. Por el contrario, en el capitalismo, Polanyi argumenta (2012) que la economía adquiere autonomía y el destino de las sociedades cede ante a un mecanismo que la controla y la domina: el mercado autorregulado. De cualquier modo, para Polanyi (2012), el mercado autorregulado es el resultado de una acción gubernamental deliberada.

En la economía de mercado, la regulación estatal se encarga solamente de velar por el correcto funcionamiento del mercado, no pudiendo intervenir ni dictar su marcha. De acuerdo con Polanyi (2012), existe toda una suerte de supuestos con relación al Estado y a su política que evitan que cualquier tipo de medida pueda influir en la acción de los mercados, ya que los precios, la oferta y la demanda no pueden regularse. Solo tienen

validez las políticas y las medidas destinadas a garantizar la autorregulación, generando las condiciones propicias para conferir al mercado el poder organizativo de la esfera económica (Stanfield, 1986).

Polanyi (2012) define la economía como un proceso que transita dos niveles: uno se refiere a la interacción del ser humano con el ambiente natural y social que lo rodea; el otro, alude a la institucionalización de este proceso. Todas las economías, independientemente de su forma de integración dominante, comparten estas características. Así, parece claro que Polanyi no niega esta relación entre la economía y el sistema social. En una sociedad postcapitalista, con la abolición del carácter mercantil ficticio del trabajo, de la tierra y del dinero, la regulación social pasará por una administración democrática y participativa en el proceso productivo, mediante la intervención de instituciones como el Estado, los sindicatos, las cooperativas o las fábricas (Polanyi, 2012).

De este modo, se advierte que la economía no puede ser “social” si la sociedad -las personas que la componen y sus instituciones- no puede dirigirla. Por supuesto, existe siempre “una conexión de la economía (...) con algún tipo de elemento social, estructural y cultural en el seno del sistema social en el cual ocurre” (Barber, 1995, p. 400). Pero, en el capitalismo, esta conexión se da no en forma de interdependencia, sino de preeminencia de la economía sobre la totalidad del sistema social. Por esta razón, Polanyi habla precisamente de una desincrustación de la economía.

Con todo, puede concluirse que la tentativa polanyiana de formalizar una Ciencia Económica comparada, así como la importancia del concepto de *embeddedness*, derivan precisamente de la necesidad del autor de subrayar las diferencias entre los sistemas sociales y económicos del capitalismo y de las sociedades que lo precedieron.

1.3. *Embeddedness* y la nueva Sociología Económica

Como disciplina, la nueva Sociología Económica encuentra sus raíces en los trabajos publicados en la década de 1980. En concreto, algunos autores señalan como momento de su nacimiento el periodo en el que Granovetter publica uno de sus artículos más populares (Portes, 2013; Swedberg, 1994, 1997, 2007). Sin embargo, cabe destacar que, a diferencia de la Economía, la Sociología Económica todavía no cuenta con un núcleo básico de ideas y conceptos moldeados y trabajados a lo largo de un amplio periodo de tiempo. Como menciona Portes (2013), la Sociología Económica “carece de una clara comprensión de los elementos que la constituyen” (2013, p. 30).

Pese a todo, algunas nociones centrales ya han adquirido distinción en la Sociología Económica (Montagut, 2007). Entre ellas se encuentra el concepto de *embeddedness* y, asociado a él, el de redes sociales. Krippner afirma que “la noción de incrustación ocupa

una posición privilegiada -y en gran medida irrefutable- como el principio organizativo de la Sociología Económica (...). En efecto, el término ganó una gran aceptación como representante del núcleo de este subcampo de la Sociología” (Krippner, 2001, p. 775).

Swedberg (1994, 2007) considera que Granovetter (1985) introdujo un concepto de incrustación diferente y analíticamente más útil que el propuesto por Polanyi (2012). En primer lugar, Granovetter desafió la dimensión política de las ideas de Polanyi al argumentar que las economías precapitalistas, al igual que las capitalistas, estaban incrustadas en estructuras sociales (Block, 1994; Block y Evans, 2005; Block y Somers, 2014). En segundo lugar, confirió al concepto de *embeddedness* una mayor precisión analítica al insistir en que todas las acciones económicas se encuentran incrustadas en redes de relaciones sociales. Es decir, todas las acciones económicas asumen una expresión interpersonal (Swedberg, 1994). En conformidad con la Sociología Económica, la utilidad del concepto de incrustación reside en sus vínculos con la teoría de redes. Esta teoría proporciona a los/as investigadores/as un instrumento que facilita el análisis de las relaciones sociales, incluidas las económicas (Swedberg, 2007).

El advenimiento de la Sociología Económica surgió afín a un conjunto de ideas esenciales: a) todas las acciones económicas están incrustadas; b) los mercados pueden ser conceptualizados como estructuras sociales; y c) las acciones económicas no solo tienen un componente racional, sino también un componente sociocultural (Swedberg, 1994).

Como ya se ha remarcado previamente, la perspectiva adoptada por la Sociología Económica es la inaugurada por Granovetter (1985), que asocia el concepto de incrustación al de redes sociales y, por lo tanto, a los niveles meso y micro. Esta postura defiende que el comportamiento económico está profundamente incrustado en redes de relaciones interpersonales (Granovetter, 1985, p. 504). Para este autor, uno de los objetivos centrales de su teoría fue examinar en qué medida el comportamiento y las instituciones se ven afectados por las relaciones sociales. Su enfoque busca el análisis del grado en el que la acción económica está arraigada en estructuras de relaciones sociales.

Granovetter introdujo la noción de incrustación teniendo en cuenta la controversia entre dos conceptos de la acción. Por un lado, el concepto de la acción subsocializada, incorporado desde la Economía, que concibe a los actores aislados entre sí. Por otro lado, el concepto de la acción sobresocializada, que representa el comportamiento de los actores controlado por las normas y valores en que han sido socializados (Beckert, 2007, 2009). Según Granovetter, ambos enfoques son erróneos en relación con las estructuras continuas de las relaciones sociales (Granovetter, 1985, p. 481). Un análisis exitoso de la acción debe evitar los extremos teóricos; es decir, las concepciones “subsocializadas” y “sobresocializadas” de la acción:

Los actores no se comportan o deciden como átomos fuera de un contexto social, ni se adhieren automáticamente a un guion preparado para ellos por la intersección particular de las categorías sociales que ocupan. Sus intentos de acción están incrustados en sistemas de relaciones sociales concretos y continuos. (Granovetter, 1985, p. 487)

Para Granovetter, ambos conceptos de la acción son imperfectos. Como alternativa, sugiere que la variable central para la explicación de los comportamientos económicos recoja los patrones de las relaciones entre los actores. Este nuevo enfoque de la noción de Polanyi de incrustación promueve una Sociología Económica estructuralista, en la que los fenómenos financieros y económicos se explican por las propiedades de las redes sociales.

Asimismo, Granovetter admite en sus escritos de los años más recientes que raramente utiliza el término incrustación “porque se ha vuelto desprovisto de significado” (Krippner et al., 2004, p. 113). También es importante señalar que usa el término incrustación en un sentido más estricto y diferente al propuesto inicialmente por Polanyi. “La razón es que no estaba tratando de adoptar el concepto de Polanyi o reapropiarse de él (...) Lo utilizó (...) para significar la forma en que las actividades económicas y sociales se interrelacionan con redes de relaciones sociales. (...)” (Krippner et al., 2004, p. 113).

Por su parte, Barber (1995) subraya que “una mejor comprensión teórica general de la incrustación será bastante útil para el análisis sociológico contemporáneo” (1995, p. 388). La historia del concepto de incrustación puede ser vista como una larga batalla para superar aquello que Barber denomina la “absolutización del mercado” (Barber, 1995, p. 388).

Para este autor, el intercambio mercantil es el resultado de los factores sociales, estructurales y culturales que configuran los sistemas sociales modernos. Estos son: equidad, eficiencia, universalidad o las reglas específicas de propiedad, entre otros (Barber, 1995, p. 399). Aunque el análisis de Polanyi de las tres formas de integración – reciprocidad, redistribución e intercambio- (Polanyi, 2012) sea muy valioso, puede resultar confuso cuando se discute la cuestión de los diferentes niveles que puede adoptar la incrustación.

Según Barber, la reflexión de Granovetter tuvo la virtud de insistir en la incrustación de toda acción económica en las relaciones sociales no económicas. No obstante, lanza algunas críticas al artículo. La principal es que el análisis de Granovetter no revela “la importancia de los sistemas sociales más amplios en los que todas las economías están localizadas” (Barber, 1995, p. 406). La tesis principal de Barber es que lo más deseable para el desarrollo del concepto de incrustación sería reconocer que todos los tipos de

economías están arraigadas en contextos sociales amplificados (Barber, 1995, pp. 407-408).

Krippner, aunque registra la gran contribución de Granovetter, resalta el hecho de que la Sociología Económica se haya desarrollado casi exclusivamente en torno a la proposición de que todas las economías están incrustadas (Krippner, 2001). Apunta que el desarrollo negligente del concepto de mercado en la Sociología Económica es el resultado de la manera en que la noción de incrustación ha sido formulada. Paradójicamente, la idea de que los mercados están socialmente incrustados condujo a los sociólogos económicos a abordar el mercado como un “todo adquirido”. En consecuencia, la Sociología Económica no ha conseguido otorgar al concepto de mercado la robustez teórica necesaria (Krippner, 2001). El principal problema en la disciplina radica en la siguiente disyuntiva: los investigadores, o bien analizan los procesos económicos en términos sociales, en cuyo caso relegan a un segundo plano la esfera económica del mercado, o bien estudian el mercado como una entidad teórica de pleno derecho, soslayando su contenido social (Krippner et al., 2004).

Beckert (2007, 2009) presenta una síntesis de la evolución del concepto de incrustación. Puntualiza que, en la adaptación de Polanyi, el término sufrió una “gran transformación”, perdiéndose algunos elementos de la noción original (Beckert, 2007). Además, considera que la asunción teórica del concepto de incrustación no es la mejor manera de abordar la economía desde el punto de vista sociológico.

Podemos cuestionar si la Sociología debe partir de esa noción como su punto de entrada en el campo de la economía. Mi posición es que la incrustación se caracteriza por una respuesta general a problemas específicos sin identificar esos problemas que le subyacen. Al comenzar por el arraigo de la acción económica estamos poniendo el carro delante de los bueyes. (Beckert, 2007, pp. 10-11)

El autor coincide con la posición dominante en Sociología Económica que subraya que todas las economías, incluida la capitalista, están incrustadas. Sin embargo, a diferencia de la mayoría de los investigadores, se da cuenta del problema que esto plantea: ¿cómo subrayar el carácter excepcional de la economía capitalista moderna de mercado? La Sociología Económica, según Beckert (2009), no reconoce esa singularidad.

Como se ha visto a lo largo de esta sección, son cada vez más los autores que se niegan a tratar el mercado como una institución puramente económica. Entre otros, White (1981) analiza la estructura social de los mercados, Granovetter (1985) examina la incrustación social de la acción económica, y Barber (1995) desmitifica la reificación de los análisis económicos y la ideología del mercado.

En este proceso, los mercados recapturan partes de su historia, cultura y sistema social. Ahora bien, esto no supone una revolución intelectual repentina. Durkheim y Weber ya luchaban empíricamente contra una ideología económica dominante que era en gran medida indiferente a la importancia de las variables no económicas. En “La ética protestante y el espíritu del capitalismo”, Weber (2011, 2014) examina el impacto de las ideas religiosas y los valores sobre las actividades económicas. Los escritos de Durkheim (2012) demuestran que el mercado no puede ser conceptualizado como el resultado del simple interés individual. Desde el punto de vista *durkheimiano*, el funcionamiento de los mercados no debe ser explicado sin tener en cuenta las normas sociales, las relaciones y las instituciones (Steiner, 2015).

A partir de 1970, empiezan a intuirse señales de cambio con respecto a la Sociología Económica y la conceptualización de los mercados. En la década de 1980 se sitúa el comienzo de una nueva Sociología Económica, en la que los autores estudian la estructuración social de los fenómenos económicos. Actualmente, las instituciones académicas responden a la creciente preocupación por comprender la interacción entre la economía y los factores no económicos en el mundo contemporáneo (Zelizer, 1988, 2015).

Este apartado da pie a una segunda sección de exploración teórica centrada en el neoliberalismo como promotor de la superioridad organizativa de los mercados sobre otros modos de gestión. Así pues, en las siguientes páginas se analizará el neoliberalismo desde su vertiente económica, social, política e histórica.

CAPÍTULO II

El neoliberalismo: núcleo social, económico y político

En este punto, puede que el/la lector/a se interrogue lo siguiente: ¿por qué dedicar un capítulo completo de este bloque a la conceptualización del neoliberalismo? La razón se sintetiza en que el neoliberalismo y la financiarización son fenómenos interrelacionados. Justamente, el fenómeno de la financiarización encuentra su correlato en las políticas económicas preconizadas por el neoliberalismo. El neoliberalismo, como proyecto ideológico y político, creó las condiciones necesarias para la expansión del sistema financiero. Las reglas de la competencia instauradas por la racionalidad neoliberal se introdujeron en los mercados y estimularon la ascensión del capitalismo financiero. En los últimos capítulos de este bloque se analizará el fenómeno de la financiarización, pero no sin antes preguntarse: ¿qué entendemos por neoliberalismo?, y ¿cuál es su conexión con la financiarización?

El neoliberalismo suscita numerosos debates relacionados con la política económica y diversas cuestiones sociales, especialmente desde la crisis financiera de 2007-2008. La Gran Recesión puso en tela de juicio la creencia en la eficiencia suprema del mercado (Piketty, 2013, 2019; Stiglitz, 2015). Sin embargo, años después de la explosión de la crisis *subprime*, la influencia de la normatividad neoliberal sobre las políticas económicas y sociales sigue vigente (Navarro, 2015). Las siguientes líneas perfilan una respuesta teórica a las repercusiones de la expansión neoliberal en la vida social, política y económica del mundo contemporáneo. Este apartado nace del esfuerzo epistemológico por comprender la naturaleza teórica del término neoliberalismo; un concepto variable y asistemático que demanda la construcción de una identidad propia en el marco de esta Tesis Doctoral.

Primero, se ubica temporal e históricamente el nacimiento teórico del neoliberalismo. Después, se realiza una aproximación teórica al concepto desde las perspectivas adoptadas por los/as autores/as más notables. Finalmente, se delimita el término en la presente investigación, dotándolo de consistencia analítica y teórica.

2.1. El liberalismo y el giro neoliberal

Como punto de partida a la hora de conceptualizar el neoliberalismo, resulta necesario contrastarlo con el concepto de liberalismo. La asociación entre el liberalismo y la promoción de la libertad y la autonomía comúnmente se da por sentada (Hobhouse, 1994). El liberalismo, en general, es comprendido como un pensamiento que consagra la idea de libertad como un bien superior a otros como el de igualdad o equidad (Escalante, 2016).

“El derecho natural, la libertad de comercio, la propiedad privada, las virtudes del equilibrio del mercado son cada uno, ciertamente, dogmas en el pensamiento liberal dominante a mediados del siglo XIX” (Dardot y Laval, 2015, p. 29). No obstante, Losurdo (2014) cuestiona los dogmas mencionados a través de una investigación del movimiento liberal desde el siglo XVIII hasta 1914. El autor no solo examina las contribuciones más importantes realizadas en el marco del pensamiento liberal, sino que también estudia sus materializaciones concretas. Así pues, Losurdo (2014) expone hechos que son difíciles de conciliar con la opinión de que el liberalismo trata de extender la libertad individual y los derechos políticos.

Existe una aparente contradicción entre los ideales de libertad y autonomía proclamados por el pensamiento liberal y la realidad del orden político (Berlin, 1993). Efectivamente, el liberalismo promueve la libertad, pero no para todos. Sus posibles beneficios se reservan para la comunidad de los libres, aquellos separados del resto por medio de muros raciales, económicos o educativos. Esto justificó el derecho a disponer de la vida de los esclavos, la aplicación de la pena de muerte o el trabajo infantil (Losurdo, 2014).

La pauperización, por lo tanto, no es una consecuencia desafortunada del libre funcionamiento de los mercados, sino una condición necesaria para la prosperidad de las naciones (Escalante, 2016). La mano de obra barata proporcionaría beneficios al Estado: las clases más bajas debían mantenerse en la pobreza o, de lo contrario, nunca habrían accedido a trabajar en condiciones extremas. La libertad, por ende, no es simplemente independiente de la igualdad, sino que se contrapone a ella (Buchanan, 2009; Losurdo, 2014).

Se dice (...) que si un hombre es tan pobre que no puede permitirse algo, respecto a lo cual no hay ningún impedimento legal –una barra de pan, un viaje o el recurso a los tribunales-, tiene tan poca libertad para obtenerlo como si la ley se lo impidiera. (Berlin, 1993, p. 192)

Dardot y Laval (2015) también analizan la evolución del pensamiento liberal y lo distinguen del neoliberalismo. El neoliberalismo no supone una expresión renovada del *laissez faire*, sino una respuesta a la crisis del liberalismo. El fracaso del liberalismo a la hora de tener en cuenta la realidad de las sociedades capitalistas en términos de desigualdades e ineficiencias del mercado fue evidente durante la Gran Depresión (Dewey, 1987). El neoliberalismo, en consecuencia, evoluciona a través del intento de sacar al liberalismo del callejón sin salida que supuso el *laissez faire* (Dardot y Laval, 2015).

El liberalismo, desde su configuración en el siglo XVIII, se sostiene sobre principios quebradizos. Desde mediados del siglo XIX expone líneas de fracturas que se irán profundizando hasta la década de 1930 (Dardot y Laval, 2015). Esta escisión ideológica

fragmenta su unidad en dos tipos de liberalismo (Freedman, 1986): el modelo de los reformadores sociales, partidarios de los ideales del bien común y de la expansión de la intervención gubernamental (Hobson, 1894); y el modelo de los individualistas, defensores de la libertad individual como meta absoluta (Galloway, 1914).

La diferencia fundamental entre ambos modelos radica en que, para el neoliberalismo, el mercado no es un hecho natural ni se sostiene por sí mismo: debe ser creado y defendido por el Estado (Brown, 2015). Con el neoliberalismo, al Estado le corresponde un papel mucho más activo del otorgado por el liberalismo. No se trata de reducir la intervención estatal a su máxima expresión, sino de transformarla para que el Estado pueda optimizar el funcionamiento de los mercados, pero sin intervenir en las reglas del juego (Harcourt, 2012).

Si el anterior modelo liberal definía una sociedad desarrollada en armonía con la propensión natural al intercambio (Smith, 2017), el nuevo modelo neoliberal asume la intervención estatal para garantizar que se respeten las reglas del mercado. El Estado debe monitorear los mercados para preservar los principios de la libre competencia. En este caso, la intervención estatal no es “negativa”, pues la desregulación conlleva la institucionalización de nuevas reglas que favorecen la competencia en el mercado. “El neoliberalismo económico no se confunde con el *laissez-faire*, no es contrario al “intervencionismo” como todavía se piensa a menudo” (Dardot y Laval, 2015, p. 60).

El neoliberalismo, por lo tanto, no es un heredero natural del liberalismo, ni tampoco del “nuevo liberalismo” defendido por Keynes (2006). No se cuestiona los límites del gobierno allí donde el liberalismo los había dejado con relación al mercado (Smith, 2017), a los derechos individuales (Locke, 2015) o al cálculo de utilidad (Bentham, 2011). Más bien, se pregunta lo siguiente: ¿cómo forjar a través del mercado el principio del gobierno de sí empresarial? El neoliberalismo es justamente la expansión de la lógica del mercado como racionalidad normativa, desde el Estado hasta las propias subjetividades individuales (Brown, 2006, 2015a; Dardot y Laval, 2015; Laval y Dardot, 2018).

2.2. La construcción teórica del neoliberalismo

Desde el punto de vista teórico, el neoliberalismo es un término ampliamente utilizado en la literatura, pero su significado varía según la perspectiva adoptada (Boas y Gans-Morse, 2009). Ha sido abordado desde diversas posiciones: desde el enfoque de la economía y la teoría política (Clarke, 2008; Davies, 2016; Duménil y Lévy, 2014; Harvey, 2007; Mazzucato, 2013; Peck, 2010; Stedman, 2012), pasando por su estudio como movimiento ideológico (Blyth, 2013; Brown, 2015a, 2015b, 2016; Dardot y Laval, 2015; Foucault, 2009), hasta su comprensión como pensamiento colectivo dentro de un marco intelectual específico (Burgin, 2012; Dean, 2014; Fernández de Rota y Diz, 2019; Mirowski, 2009).

Su definición es motivo de confusión en los análisis teóricos y empíricos, así como en la formulación de políticas económicas desde la década de 1970 (Campbell y Pedersen, 2001; Mudge, 2008). Por lo tanto, su proceso de conceptualización debe, en primer lugar, identificar el neoliberalismo en términos históricos, especificando sus orígenes y destacando las diferencias con respecto a los modelos antecesores. Mudge (2008) agrega al concepto de neoliberalismo una base histórica, definiéndolo como

un sistema ideológico que mantiene sagrado al mercado, nacido dentro de las Ciencias Sociales y refinado en una red de productores de conocimiento angloamericano, expresado de diferentes maneras dentro de las instituciones del estado-nación de posguerra y sus campos políticos (Mudge, 2008, p. 706)

El neoliberalismo hunde sus raíces en un proyecto moral, articulado en un lenguaje de la economía que elogia los beneficios de la sociedad de mercado (Feher, 2018). Como proyecto moral, considera el mercado como una condición necesaria para la libertad en todos los aspectos de la vida humana (Mudge, 2008). Esta concepción del neoliberalismo encaja con las perspectivas *durkheimianas* que tratan la creación del mercado como un proceso en el que las categorías morales, lo sagrado y lo profano, se forman, disputan y transforman (Fourcade y Healy, 2007).

El neoliberalismo se sustenta en un axioma principal: la superioridad de la competencia individualizada y basada en el mercado sobre otros modos de organización (Brown, 2006, 2016). A su vez, puede ser entendido como un ideario que emerge de procesos históricos de lucha y colaboración entre tres esferas: intelectual, burocrática y política (Mudge, 2008, pp. 704-705). La esfera intelectual se advierte por el énfasis del mercado como la fuente de libertad humana. La esfera burocrática se manifiesta en la política estatal a través de la liberalización de los mercados, la desregulación, la privatización, la despolitización y el monetarismo. Este conjunto de políticas promueve la competencia sin restricciones y “desacraliza” instituciones que anteriormente habían sido protegidas de las fuerzas de los mercados, como la educación y la sanidad (Sandel, 2013; Satz, 2015). Por último, la esfera política del neoliberalismo se centra en las disputas sobre la autoridad y la responsabilidad política para liberar las fuerzas del mercado (Mudge, 2008, pp. 704-705).

Para Bockman (2007), el neoliberalismo nace de una esperanza de convergencia entre el capitalismo occidental y el socialismo de Europa del Este. Ambas corrientes, según el autor, auguraron que las sociedades altamente industrializadas convergerían (a) económicamente -con un incremento de la racionalidad económica, la concentración de empresas y el aumento de la clase tecnócrata-, (b) socialmente -a través de la desproletarización, el fin de la distinción de clases y el consumo masivo-, e (c)

ideológicamente -con el fin de las ideologías y el abrazo del pragmatismo y la racionalidad científica- (Bockman, 2007).

En la literatura crítica reciente, Harvey destaca como uno de los autores que otorga al concepto, en su “Breve historia del neoliberalismo”, una definición de amplio alcance (Harvey, 2007):

El neoliberalismo es, ante todo, una teoría de prácticas político-económicas que afirma que la mejor manera de promover el bienestar del ser humano consiste en no restringir el libre desarrollo de las capacidades y de las libertades empresariales del individuo de un marco institucional caracterizado por derechos de propiedad privada fuertes, mercados libres y libertad de comercio. (...) La intervención estatal en los mercados (una vez creados) no puede en modo alguno obtener la información necesaria para anticiparse a las señales del mercado (los precios) y porque es inevitable que poderosos grupos de interés distorsionen y condicionen estas intervenciones estatales (...). (Harvey, 2007, pp. 6-7)

El análisis de Harvey incluye la afirmación de que el mundo ha experimentado un giro hacia el neoliberalismo en el pensamiento y en las prácticas político-económicas desde 1970 (Harvey, 2007). Con su definición, el autor propone estudiar el neoliberalismo no como un rejuvenecimiento del liberalismo, sino como una teoría económica distintiva que reemplaza al liberalismo “incrustado” moderado, es decir, al enfoque keynesiano de la gobernanza macroeconómica.

Para Bourdieu (2001), el neoliberalismo se presenta como un dogma impulsado por las escuelas de poder, constituyendo una Ciencia Económica con efectos “performativos”. La “ficción de la matemática pura”, inherente a la Ciencia Económica Neoclásica, se sitúa en la propia médula del neoliberalismo, con políticas gubernamentales encaminadas al ajuste de la teoría a la realidad económica y social (Bourdieu, 2001).

De acuerdo con Bourdieu, la doctrina económica presenta la siguiente dualidad. Por un lado, los teóricos infiltran sus propios esquemas abstractos en el imaginario de los agentes sociales. Por otro lado, los agentes no comprenden las condiciones históricas y sociales que promueven sus acciones y los convierten en lo que son. La Sociología debe intentar establecer un vínculo entre el esquema abstracto de la acción racional y el *habitus* (Bourdieu, 2011) capitalista, sacando a la luz los fundamentos sociales de la acción económica (Bourdieu, 2001).

Teniendo en cuenta lo expuesto hasta ahora, ¿qué significa el neoliberalismo en la sociedad contemporánea? Para definir su papel en las sociedades actuales, Dean (2014) recurre a una corriente iniciada por la Historia de las Ideas, que se acerca al neoliberalismo en calidad de pensamiento colectivo. Esta corriente hace hincapié en las formas múltiples y aparentemente contradictorias del neoliberalismo, contribuyendo a la tesis de que no se trata de una ideología simple o coherente.

Los historiadores de las ideas han demostrado la utilidad de analizar el neoliberalismo como un pensamiento colectivo (Mirowski, 2009). Por pensamiento colectivo se refieren a un grupo organizado de actores que intercambian ideas dentro de un marco intelectual común. El pensamiento colectivo emerge del deseo de renovar el liberalismo de libre mercado, consagrando un espacio para diferentes voces y favoreciendo la cristalización de un consenso. En el caso del neoliberalismo, sin embargo, ninguna de sus formulaciones se mantuvo estable (Dean, 2014).

Analizar el neoliberalismo supone cuestionarse si las crisis cíclicas se formulan como bisagras que desplazan el régimen del momento. Podría observarse que, como movimiento, el neoliberalismo se gesta durante la Gran Depresión, adquiere protagonismo de manera progresiva y, finalmente, salta a la palestra como fuerza política a finales de la década de 1970, mutando y adaptándose a través de cada crisis posterior.

Peck, Theodore y Brenner (2012) subrayan que la pureza ideológica del libre mercado promueve una práctica de gobierno neoliberal profundamente marcada por la contradicción. Según los autores, las crisis en sí mismas no tienen por qué ser fatales para el neoliberalismo, ya que, en cierto modo, este siempre ha sido una criatura política en continua metamorfosis. Todas las crisis vividas, incluidas las financieras, suelen venir acompañadas de intentos frenéticos de cambiar el régimen de los mercados (Klein, 2007). Es posible que el neoliberalismo pueda neutralizar o desplazar algunas de las tendencias subyacentes de las crisis, pero estas nunca se resuelven permanentemente.

Cada generación de libre mercado contiene nuevos errores, al igual que los viejos defectos del diseño. Esto significa que el neoliberalismo se configura como un movimiento y una ideología que se reanima con cada crisis (Peck, 2010; Peck et al., 2012). En cada coyuntura de su evolución, el neoliberalismo es continuamente redireccionado. Por lo tanto, su desarrollo desigual no es una condición estructural o un producto de su institucionalización “incompleta”, sino una de sus características inmanentes (Brown, 2015a; Peck et al., 2012).

Las anteriores consideraciones tienen sustanciales implicaciones para la interpretación de la Recesión de 2007-2008. Si hay una razón principal por la cual el régimen de los mercados no colapsa a raíz de la crisis, es porque el neoliberalismo nunca ha existido como

una estructura única totalizadora (Duménil y Levy, 2014). Como proyecto conceptual, el neoliberalismo nace en medio de la crisis de la década de 1930. Como proyecto estatal, se afianza durante la década de 1980. Posteriormente, evoluciona como un sistema ideológico e institucional. El neoliberalismo, por lo tanto, ha sido continuamente reconstruido desde sus albores. Como Harvey (2007) explica:

El mundo capitalista fue dando tumbos hacia la respuesta que constituyó la neoliberalización a través de una serie de zigzagueos y de experimentos caóticos que en realidad únicamente convergieron en una nueva ortodoxia gracias a la articulación de lo que llegó a ser conocido como el “Consenso de Washington” en la década de 1990. (...) El desarrollo geográfico desigual del neoliberalismo, su aplicación con frecuencia parcial y sesgada respecto a cada Estado y su formación social, testimonia la vacilación de las soluciones neoliberales y las formas complejas en que las fuerzas políticas, las tradiciones históricas y los pactos institucionales existentes sirvieron, en su conjunto, para labrar el porqué y el cómo de los procesos de neoliberalización que en realidad se produjeron. (2007, p. 20)

2.3. El neoliberalismo como racionalidad rectora

Las interpretaciones sociológicas del neoliberalismo exploran los problemas que van más allá de los referentes a los derivados de las reglas del mercado (Wacquant, 2010). Estas interpretaciones articulan el neoliberalismo como una ideología del mercado, tanto en términos de los costes económicos de un mercado financiero desregularizado, como de los costes morales para los individuos (Brown, 2006; Laval y Dardot, 2018).

Los principios clave del neoliberalismo pueden condensarse en dos dimensiones. Por un lado, el neoliberalismo instituye a los mercados libres, al comercio y al emprendimiento como normatividades implícitas y explícitas. Por otro lado, el neoliberalismo extiende la lógica del mercado a múltiples áreas, como la salud, la vivienda, la educación y la vejez, a través de su progresiva privatización, y estableciendo políticas que reconfiguran a los ciudadanos como empresarios que prevén y gestionan sus propias necesidades (Brown, 2006; Sandel, 2013).

En términos teóricos, el neoliberalismo establece la transformación de una “criatura del intercambio” a una “criatura competitiva” (Read, 2009, p. 28), para quien la responsabilidad individual y la iniciativa marcan el camino hacia el éxito. Este sujeto se posiciona como racional, calculador y autorregulado; un sujeto que piensa en su cuerpo como un capital humano (Foucault, 2009) para ser mejorado e invertido. El neoliberalismo,

ideológicamente, rehace a los sujetos como autónomos y competitivos, promoviendo un nuevo modo de gubernamentalidad a través del cual las personas se autogobiernan.

Brown (2006, 2015a, 2015b, 2016) concibe el neoliberalismo no solo como una ideología, un ensamble de políticas económicas o como una reconfiguración de las relaciones entre la economía y la intervención estatal. La autora entiende el neoliberalismo como una razón normativa que se expande en forma de racionalidad rectora a cada dominio humano, diseminando los valores económicos a cada esfera de la existencia.

Esta racionalidad rectora incluye aquello que Caliskan y Callon (2009) definen como la “economización” de actividades y esferas no económicas, reformulando a las personas como sujetos de mercado. El neoliberalismo representa una manera particular de regulación que calibra las relaciones entre el Estado y la economía para imponer, extender o consolidar las formas mercantilizadas en la vida social (Peck et al., 2012).

Con relación al impacto de la expansión de esta nueva razón neoliberal sobre la vida social, las investigaciones comúnmente se centran en tres efectos: la desigualdad intensificada (Piketty, 2013; 2019; Sen, 2010; Stiglitz, 2015), la inestabilidad económica derivada de la creciente relación entre el capital financiero y los gobiernos (Duménil y Lévy, 2005; Hudson, 2012; Mirowski, 2009), y la mercantilización de las esferas y actividades en las que hasta entonces no tenía cabida la monetización (Sandel, 2013; Satz, 2015). Respecto a esta última consecuencia, el neoliberalismo, como racionalidad rectora, transforma cada ámbito de la existencia humana de acuerdo con una imagen específica de lo económico (Caliskan y Callon, 2009).

Para Dardot y Laval (2015),

el neoliberalismo, antes que una ideología o una política económica es, de entrada y ante todo, una racionalidad; y que, en consecuencia, tiende a estructurar y a organizar, no solo la acción de los gobernantes, sino también la conducta de los propios gobernados. (2015, p. 15)

El neoliberalismo se erige como una nueva forma de racionalidad, tanto para el Estado como para las personas (Laval y Dardot, 2018). El neoliberalismo define, a su vez, una “forma de existencia”, una norma de vida caracterizada por la competitividad generalizada, en la que el individuo debe ajustarse a una moral de autoemprendimiento con los valores asociados de flexibilidad y adaptabilidad (Dardot y Laval 2015).

El examen de la racionalidad neoliberal expuesto por Dardot y Laval (2015) se sustenta en el concepto de gubernamentalidad. La noción *foucaultiana* de gubernamentalidad (Foucault 2009) ha sido particularmente relevante en los estudios sobre cómo los Estados

regulan el comportamiento individual a través de discursos que versan sobre la responsabilidad individual y la autosuficiencia (Barnett, 2001). La racionalidad neoliberal promueve un “gobierno de sí” empresarial, una nueva lógica que impregna todos los espacios y relaciones sociales. No obstante, ¿cómo puede el neoliberalismo transfigurar en una racionalidad política rectora?

La racionalidad política, para Foucault (2009), es una razón normativa que transforma los mercados, los Estados, las leyes y a los propios sujetos. Algunos autores (Brown, 2015a, 2016; Dardot y Laval, 2015; Laval y Dardot, 2018) señalan que la teoría neoliberal desarrollada por Foucault descansa sobre dos corrientes de pensamiento. La primera recoge los postulados de Max Weber (2014) sobre los tipos de acción racional con respecto a fines y a valores. La segunda proviene de las apreciaciones de Adorno, Horkheimer y Marcuse (Ritzer, 2012) sobre las formas diferenciadas de racionalidad propuestas por Weber (2014).

Con relación a la distinción establecida por Weber (2014) entre la racionalidad con arreglo a valores y la racionalidad con arreglo a fines, pueden tomarse algunos elementos de esta corriente para comprender el neoliberalismo como una racionalidad económica y política. El neoliberalismo comienza como un “medio-fin” para liberar los mercados (Hart, 1990). Pero pronto la acción racional con arreglo a fines disuelve la racionalidad con arreglo a valores y convierte al propio neoliberalismo en un sistema de dominio sobre los Estados, erigiéndose, así, como una “razón gubernamental” (Foucault, 2009).

Lo mencionado anteriormente da lugar a un nuevo objetivo de sondeo teórico. Como se ha comprobado hasta ahora, el neoliberalismo nace como un proyecto ideológico y gubernamental respaldado por la sumisión a los mercados y la celebración de la responsabilidad individual en todos los ámbitos de la vida social. No obstante, las consecuencias de este proyecto comienzan a advertirse como grietas del nuevo orden económico y moral que nace bajo el imperio del capital financiero.

El siguiente capítulo aborda el análisis teórico de un fenómeno estrechamente vinculado con la centralidad de los mercados financieros en el régimen neoliberal: la financiarización. Si bien la financiarización se perfila como uno de los múltiples efectos del conjunto de normas neoliberales que han invadido la política, la economía y la vida social desde la década de 1970 (Dardot y Laval, 2015), su relación con la configuración de la nueva racionalidad neoliberal es incontestable.

CAPÍTULO III

La metateoría de la financiarización

Años después del comienzo de la crisis económica y financiera mundial, el legado de una de las recesiones más graves de la historia se anquilosa en el tejido social. La expansión del sector financiero, la sofisticación de los productos financieros y la velocidad sin precedentes de las transacciones alteraron profundamente las relaciones entre los mercados, la economía y la sociedad. La complejidad de esta concatenación de fenómenos constituyó un argumento convincente para conectar la disciplina económica con las otras Ciencias Sociales. Una tarea, como se verá a continuación, emprendida por numerosos investigadores.

A pesar de la imprecisión teórica del concepto (van der Zwan, 2014), el auge del estudio de la financiarización proviene de su capacidad para abordar la nueva complejidad de la economía desde diferentes ángulos interdisciplinarios (Aalbers, 2008, 2015). Las investigaciones sobre la financiarización exploran cómo y en qué grados el campo cada vez más autónomo de las finanzas ha podido alterar la lógica latente de la economía y las relaciones entre los Estados y la ciudadanía (Dore, 2008).

Este capítulo se dedica a la conceptualización del término financiarización. Primero, se delimita la noción a través de las orientaciones teóricas más destacadas. Después, se especifica el contexto impulsor de la financiarización en relación con el desarrollo de las tecnologías de la información, la innovación financiera, y el rol adoptado por los Estados.

3.1. Financiarización: una primera aproximación teórica

La mayor parte de las economías del globo han experimentado profundas transformaciones en las últimas décadas. En concreto, una de las más destacadas ha sido la que ha tenido lugar en el ámbito de las finanzas (Engelen, 2008). Tanto el tamaño como la importancia de las transacciones financieras han crecido de manera exponencial (Dore, 2002, 2008). Los mercados financieros y los agentes implicados han adquirido una posición cada vez más dominante en el sistema económico (Erturk et al., 2007b, 2008). Además, los ingresos procedentes de los canales financieros han ido ganando peso en detrimento de los no financieros, al tiempo que la deuda privada y pública se ha disparado (Mader et al., 2020). Como puntualiza Krippner (2005, p. 173), “es difícil huir de la impresión de que vivimos en un mundo de las finanzas”.

Algunos aspectos relacionados con las transformaciones indicadas han atraído la atención de disciplinas muy diversas. La mayoría ha bautizado a este conjunto de transformaciones con el término financiarización, un concepto que se utiliza para designar y aglutinar diversos fenómenos, incluidos la globalización de los mercados financieros (Federici, 2014), las transformaciones del modelo de acumulación capitalista (Crotty, 2005; Demir, 2009), el realce de las inversiones (Duménil and Lévy, 2001, 2004; Krippner, 2005; Stockhammer, 2012), el movimiento del valor para el accionista (Boyer, 2005; Froud et al. 2000; Lazonick y O'Sullivan, 2000), así como numerosos cambios relacionados con las prácticas en el día a día de los hogares (Langley y Leyshon, 2012; Martin, 2002).

La financiarización es un concepto ampliamente utilizado, pero carente de una definición específica y mayoritariamente aceptada por la comunidad académica (Van der Zwan, 2014). Como resultado de esta imprecisión terminológica, el concepto acapara múltiples definiciones, dimensiones y usos. Epstein (2005) reconoce la ambigüedad del término y opta por concretar la financiarización como “el papel cada vez más importante de los negocios financieros, los mercados financieros, los actores financieros, y las instituciones financieras en las economías nacionales e internacionales” (Epstein, 2005, p. 3). Dore (2002), cuyo enfoque se centra en los cambios institucionales que se han ido sucediendo en las últimas décadas, define la financiarización de una forma tan amplia como lo hace Epstein (2005), aludiendo al dominio creciente de la industria financiera.

Stockhammer (2004), quien también advierte la indeterminación del concepto, utiliza una definición mucho más restringida: “la financiarización será definida como la participación de empresas no financieras en los mercados financieros” (2004, p. 721). Krippner (2005), siguiendo a Arrighi (1994) -uno de los primeros autores en usar el término-, también recurre a una definición acotada, concretando la financiarización como “un patrón de acumulación en el que los beneficios se acumulan principalmente a través de canales financieros en lugar del comercio y la producción de mercancías” (Krippner, 2005, p. 174).

El crecimiento exponencial de los mercados financieros ha estimulado el interés académico por las finanzas y por su impacto en la economía y la sociedad. Desde hace más de tres décadas, diversos campos de estudio como la Sociología, la Antropología, la Geografía, la Economía y las Ciencias Políticas han utilizado el concepto de financiarización para describir aquellas alteraciones del capitalismo industrial que dieron paso al capitalismo financiero (Demir, 2007).

Al acercarnos a su conceptualización, la financiarización emerge como un proceso que ha derivado en una suerte de transformaciones económicas, sociales y políticas. Como resultado, el antiguo régimen de acumulación de capital industrial metamorfosea en un nuevo régimen de acumulación dominado por las finanzas (Krippner, 2005). Massó y

Pérez-Yruela (2017) describen este nuevo modelo de acumulación sobre la base de cuatro características:

1. El auge del *shareholder value* o la primacía del accionista. En este nuevo modelo de acumulación, “la empresa aparece como un conjunto de activos financieros antes que como una organización con fines productivos” (Massó y Pérez-Yruela, 2017, p. 106). La financiarización ha comportado un importante cambio estructural en la economía, ejemplificado por el crecimiento sostenido de las ganancias procedentes del sector financiero en los beneficios corporativos de las empresas no financieras (L. Davis, 2016, 2017a, 2017b). Los cambios en el comportamiento financiero se han manifestado en el modelo de negocio, pasando de una estrategia destinada a retener y reinvertir el capital, a otra encaminada a reducir la fuerza de trabajo y distribuir las ganancias entre los accionistas (Lazonick y O’Sullivan, 2000, 2013).
2. Recortes presupuestarios de los Estados de Bienestar. El rigor fiscal y la austeridad se han instaurado como principales medidas de control del gasto público, dando lugar a una “nueva concepción de la financiación de los Estados a través de los mercados” (Massó y Pérez-Yruela, 2017, p. 105). Según Lazzarato (2013, 2015), la naturaleza de los Estados de Bienestar está sufriendo una transformación progresiva. Los derechos sociales, atravesados por esta transformación, han mutado en deudas sociales (Green, 1993) y, en consecuencia, los usuarios del sistema benefactor se han convertido gradualmente en “deudores sociales” (Hager, 2016; Soerderberg, 2013). En la nueva economía financiarizada, los derechos sociales individuales se asumen desde un punto de vista eminentemente financiero, y pasan a ser entendidos como derechos identificados por títulos (Edmiston, 2020). Así, las políticas neoliberales que estimulan la austeridad persiguen la sustitución sistemática de los servicios públicos relativos a la salud, la vejez o el desempleo por seguros privados (Dardot y Laval, 2015).
3. La neutralización de la soberanía monetaria. La liberalización de los mercados alentó la privatización de la moneda al limitar la prerrogativa del Estado de la soberanía monetaria (Massó y Pérez-Yruela, 2017). Los conflictos y las competencias entre las políticas estatales y las políticas financieras se reducen (Karwowski, 2019). Las barreras de actuación se difuminan, sometiendo las acciones de los Estados en materia fiscal y gasto público a los mercados financieros (Lazzarato, 2013; Massó, 2016; Streeck, 2015).
4. El advenimiento de una nueva cultura del endeudamiento. Las consecuencias sociales de la financiarización también se representan en la participación de los

individuos en la esfera financiera. La financiarización es entendida asimismo como un proceso vinculado a la “emergencia de nuevos valores relacionados con la percepción del riesgo financiero y el endeudamiento” (Massó y Pérez-Yruela, 2017, p. 107). Cabe destacar que los valores mencionados se modelan a través de una nueva cultura que socializa a las personas en el mundo de las finanzas (Chiapello, 2015), tanto por su participación en los mercados financieros, como por su exposición continuada a imágenes y mensajes relacionados con el consumo y el endeudamiento (Martin, 2002).

3.2. El contexto de la financiarización

Lagoarde-Segot (2015) describe la financiarización como el resultado del desarrollo de la tecnología, la desregulación de las economías y el paradigma del valor para el accionista. Estas tres tendencias se manifiestan a través de los cambios que tienen lugar de forma simultánea en los sectores financieros y no financieros. En el sector financiero, los cambios clave incluyen la liberalización financiera, la velocidad de las transacciones financieras, el comercio especulativo, la titulización, las operaciones bancarias paralelas, las redes de información complejas y las finanzas geopolíticas. En el sector de la economía real, los cambios principales abarcan el incremento de la desigualdad de ingresos, un mayor apalancamiento financiero, la concentración de la propiedad de activos financieros e inmobiliarios, y el dominio del accionariado (Lagoarde-Segot, 2015).

A comienzos de la década de 1980, la mayoría de los países emergentes y de la OCDE comenzaron a implementar reformas de liberalización financiera (Piketty, 2013, 2019; Stiglitz, 2015). Estas consistieron en la liberalización de los mercados de divisas y de las tasas de interés, el abandono de las políticas de control del crédito, la reducción de las barreras de entrada en el mercado bancario, la liberalización de los flujos de capital, la desregulación de las actividades bancarias, la privatización de los bancos estatales y la desregulación del mercado bursátil. Las políticas mencionadas fueron asumidas como una respuesta apropiada a la inflación persistente, la baja inversión, y las bajas tasas de crecimiento económico (Lapavitsas, 2009; Stiglitz, 2015).

La expansión financiera también coincidió con un desarrollo sin precedentes de las tecnologías de la información. La dilatación del poder de los mercados financieros y la digitalización del comercio acentuaron la complejidad de los productos financieros globales, al tiempo que promovieron la aparición de un opaco y complejo entorno bursátil (Stäheli, 2013). Currie y Lagoarde-Segot (2016) indican que todavía queda un largo camino de investigación para llegar a comprender la miríada de consecuencias económicas y sociales derivadas de las mutaciones de los sistemas financieros.

Cloke (2010, 2013), en su caso, analiza los cambios recientes en el sistema financiero, económico y político internacional introduciendo la metáfora del “ultra-capital”. Esta se define como una forma híbrida de capital circulante, impulsado por la interconexión de la regulación estatal-privada y el espacio político-financiero. Cloke (2010) plantea que el “ultra-capital” se origina en aquellos espacios financieros diseñados para ocultarse de la regulación. Su propósito, a través de la circulación y la intermediación compleja, es ocultar el valor, la propiedad y la ubicación de los activos financieros. El valor contable del “ultra-capital” es el producto de relaciones intrincadas y constitutivas entre analistas, evaluadores de riesgo, calificadores de crédito, personal bancario y contables. El “ultra-capital” es, por definición, una construcción social. Este concepto es un ejemplo de cómo el diálogo interdisciplinario puede mejorar la comprensión de la relación entre la comercialización de activos, las políticas corporativas, y el contexto sociopolítico más amplio (Cloke, 2010, 2013).

En las últimas décadas, las transacciones especulativas se han disparado en los mercados financieros (Stäheli, 2013). La literatura muestra que las expectativas ante un aumento de los precios de los activos pueden volverse “autocumplidas” (Brunnermeier, 2001). El análisis de las actividades y decisiones especulativas indica que la racionalidad limitada de los inversores explica la extrema volatilidad observada en los mercados financieros (Schiller, 2002). Lagoarde-Segot (2016) considera este análisis particularmente relevante para determinar el verdadero alcance del impacto económico y político en las estrategias comerciales.

Los cambios descritos anteriormente también se vieron acompañados por una profunda conversión de la industria de la intermediación financiera³ (Wilke et al., 2009). Las instituciones financieras globales fusionaron la banca comercial y la banca de inversión, abandonando la cultura del crédito de bajo riesgo y rendimiento, y adoptando en su lugar una nueva cultura del valor para el accionista (Erturk et al., 2008; Williams, 2000). En este proceso, los bancos reestructuraron sus balances al trasladar el riesgo de incumplimiento a los inversores externos, incrementando así las ratios financieras para el beneficio de los accionistas (Dore, 2002, 2008).

Los mercados financieros se encuentran integrados en redes de información complejas y en estructuras sociales y políticas determinadas (Muniesa, 2014). En conjunto, la integración financiera internacional, el progreso tecnológico, el aumento del comercio especulativo y el desarrollo de la banca paralela reforzaron la complejidad de estas redes. La fijación de los precios de los activos financieros es el resultado de una extensa red de colaboración entre los diferentes actores financieros, incluyendo figuras políticas,

³ No debe confundirse con desintermediación.

funcionarios, lobistas, ingenieros financieros, calificadores de crédito, empresas auditoras o directores ejecutivos (Boussard y Dujarier, 2017).

Por otro lado, desde la década de 1970, el alcance de la acción de los Estados en los mercados ha ido menguando (Karwowski y Centurion-Vicencio, 2018), tal y como se refleja en la privatización de empresas de propiedad pública y en el tratamiento que reciben los Estados de Bienestar (Jessop, 2002). La financiarización vuelve obsoleto el antiguo debate fraguado entre los límites de la intervención estatal y el funcionamiento de los mercados. Los gobiernos y los mercados han sido reconfigurados y atravesados por la lógica financiera. En particular, la recesión de 2007-2008 impulsó el papel del Estado como nuevo actor económico (Hendrikse y Sidaway, 2010). En otras palabras: la frontera entre los mercados financieros y los Estados se ha erosionado significativamente. Los Estados intervienen en los mercados financieros para la búsqueda de beneficios tanto políticos como económicos. A su vez, sus políticas nacionales se encuentran cada vez más influenciadas por los requerimientos de los mercados financieros (Piketty, 2013).

Además, durante las últimas décadas, el volumen de deuda de los hogares, las corporaciones y los gobiernos ha crecido drásticamente (Erturk et al., 2008). Las empresas no financieras dependen cada vez más de los mercados financieros mundiales para acceder al capital (Piketty, 2013). Mientras tanto, la deuda de los hogares se acentúa para mantener el consumo agregado en un contexto de salarios decrecientes (Guttman y Plihon, 2010). El apalancamiento financiero privado y público es una consecuencia directa de la desregulación del mercado. Sin embargo, la teoría económica centra su atención casi exclusivamente en el deudor, y no reconoce la responsabilidad de los acreedores. Por lo tanto, algunos autores resaltan la necesidad de examinar el marco moral que recubre la institución de la deuda (Graeber, 2012).

3.3. Recapitulación

Como se ha visto en este apartado, la aparición de la financiarización como cuerpo de trabajo académico ha sido ampliamente documentada (Engelen, 2008; Montgomerie y Williams, 2009). Desde el colapso de la burbuja de las punto-com a principios de los 2000 hasta la crisis de las hipotecas *subprime* en 2008, la comunidad académica ha advertido que “algo ha cambiado radicalmente en el capitalismo contemporáneo, lo que garantiza la búsqueda de nuevas herramientas conceptuales” (Engelen, 2008, p. 118).

En el ámbito académico no solo está en juego una comprensión más profunda del proceso de financiarización, sino también la configuración de un sistema capitalista más estable en el contexto de expansión de los mercados financieros. La complejidad de esta tarea analítica y teórica acentúa la falta de concreción de una definición consensuada del término. Las definiciones varían desde incluir “todo lo financiero” (Epstein, 2005a), a

descripciones más restrictivas de las “nuevas actividades del mercado financiero” (Stockhammer, 2004). Tal y como escribió Dore (2008, p. 1097), “la financiarización es un poco como la globalización, una palabra conveniente para un grupo de cambios estructurales más o menos discretos en las economías del mundo industrializado”.

En el siguiente capítulo se exponen los diversos enfoques teóricos de la financiarización. Estos se refieren a la emergencia de un nuevo régimen de acumulación económica, al ascenso de la orientación del valor para el accionista, y a la financiarización de los individuos y hogares.

CAPÍTULO IV

Los elementos constitutivos de la financiarización

Tras el examen anterior de las definiciones recopiladas sobre el término en la literatura, este capítulo explorará a continuación el recorrido teórico y empírico de la financiarización. A pesar del uso de una terminología común, la financiarización abarca diversos fenómenos en diferentes niveles analíticos. Por ello, el capítulo que se desarrolla seguidamente parte de tres enfoques divididos en tres apartados: el enfoque del régimen de acumulación, el valor para el accionista, y la financiarización de los hogares.

El primer enfoque considera la financiarización como un régimen de acumulación. Los regulacionistas comenzaron a considerar la financiarización como un modelo sucesor del régimen de acumulación fordista (Boyer, 2000, 2005), cuyo declive ya había sido descrito por Aglietta en 1979. Para Boyer (2000, 2005), el régimen de crecimiento liderado por las finanzas empezó a desarrollarse como respuesta al declive de la productividad de finales de la década de 1960. Este nuevo régimen alternativo combinaba mercados laborales flexibles y una expansión del crédito destinado a sostener el consumo ante el estancamiento de los salarios.

El segundo enfoque se centra en la financiarización de las corporaciones. La literatura identifica como principio rector del comportamiento empresarial en la era de la financiarización al denominado valor para el accionista (Froud et al. 2000). El valor para el accionista se refiere a la idea de que el objetivo principal de las corporaciones es obtener ganancias para su accionariado. Según Aglietta (2000), el valor para el accionista se ha convertido en la “norma de la transformación del capitalismo” (2000, p. 149) y, como tal, ha proporcionado una justificación para la difusión de políticas y prácticas que favorecen a los accionistas sobre otros integrantes de la empresa. Para la Sociología, el valor para el accionista no es un concepto neutral, sino un constructo ideológico que legitima la redistribución desigual de riqueza y poder entre los accionistas, los gerentes y la clase trabajadora.

El último enfoque teórico se refiere a la financiarización de los hogares y la vida cotidiana (Chiapello, 2015; Martin, 2002). Los investigadores de este cuerpo teórico han desviado su atención desde la corporación hacia un enfoque que aprecia las diversas formas en que las finanzas se integran en el día a día de las personas. Estos estudios se centran en aquellos esquemas que apuntan a la incorporación de los hogares a los mercados financieros a través de la adquisición de planes de pensiones, hipotecas y otros productos financieros comercializados en masa (Cutler y Waine, 2001). La importancia de esta

perspectiva radica en que esta participación empuja a los individuos a interiorizar nuevas formas de asunción de riesgos y a desarrollar subjetividades específicas financiarizadas.

4.1. La financiarización como régimen de acumulación

El primer enfoque teórico examina la financiarización como un nuevo régimen de acumulación. En este sentido, Krippner (2005) define la financiarización como “un patrón de acumulación en el que se obtienen los beneficios principalmente a través de canales financieros en lugar del comercio y la producción de mercancías” (2005, p. 174). Desde la década de 1970, la autora (2005) señala que las corporaciones estadounidenses obtienen cada vez más beneficios de las actividades financieras. El sector financiero no solo vio incrementada su participación en el PIB, sino que las ganancias procedentes de los intereses y dividendos superaron a las de la inversión productiva.

Arrighi (1994) sitúa la manifestación más temprana de la financiarización en las últimas tres décadas del siglo XX, durante el apogeo de la economía estadounidense (Arrighi, 1994). Según Arrighi (1994), desde el siglo XV, el sistema mundial ha pasado por cuatro ciclos sistémicos de acumulación, encabezados cada uno de ellos por un poder hegemónico específico: el ciclo genovés, que pervivió desde el siglo XV hasta principios del siglo XVII; el ciclo holandés, desde finales del siglo XVI hasta el XVIII; el ciclo británico, desde la segunda mitad del siglo XVIII hasta principios del siglo XX; y, finalmente, el ciclo de los Estados Unidos, desde el siglo XIX hasta la actualidad.

El inicio y el final de cada uno de estos ciclos coincide con una crisis de hegemonía, pues la economía preponderante del momento es superada por la del ciclo siguiente. Estas crisis se ven acompañadas por tres fenómenos. En primer lugar, las rivalidades entre las principales potencias se intensifican. En segundo lugar, se registra una notable expansión financiera. En tercer lugar, empieza a identificarse un nuevo foco de poder dentro de la economía mundial (Arrighi, 1994, p. 65). Arrighi et al. (1999) argumentan que estos tres fenómenos están presentes en la era actual de la financiarización. No obstante, la peculiaridad del momento reside en el meteórico desarrollo de los mercados financieros (Arrighi et al., 1999).

El análisis de la financiarización realizado por sociólogos como Arrighi y Krippner complementa las investigaciones que examinan la centralidad de la industria financiera en la economía de los EE. UU. (Crotty, 2005). Estas investigaciones no solo confirman la tesis de Krippner de que las empresas no financieras obtienen cada vez más ganancias de las actividades financieras. También sugieren que un proceso invertido está teniendo lugar: las empresas no financieras han visto crecer sus desembolsos económicos al sector financiero a través del pago de intereses, dividendos y la recompra de acciones (Crotty, 2005).

La idea es que la financiarización ha dado lugar a una desaceleración de la acumulación y una reducción de la inversión en activos tangibles, si bien los datos a nivel empresarial revelan ciertas variaciones en función del tamaño de la corporación (Orhangazi, 2008). Conviene señalar que, aunque la mayoría de la literatura se ha centrado en EE. UU. y Reino Unido, las investigaciones confirman que estos procesos, si bien de forma muy variable, también tienen lugar en otras economías del globo (Duménil y Lévy, 2005; Massó y Pérez-Yruela, 2017; Stockhammer, 2004).

Crotty (2005) ubica el fenómeno de la financiarización en el marco de las transformaciones neoliberales y plantea importantes cuestiones. La desaceleración de la acumulación hunde sus raíces en lo que denomina “la paradoja neoliberal” (Crotty, 2005). La intensa competencia de los mercados en la economía real imposibilitó que la mayoría de las empresas no financieras obtuvieran ganancias elevadas de forma constante. Pero, mientras tanto, los mercados financieros exigían a estas empresas ganancias crecientes y proporciones de pago cada vez mayores.

Duménil y Lévy (2004) prestan especial atención al aumento del tamaño y poder de la clase accionista, a la tasa de beneficio, al coste y a la rentabilidad del capital financiero, y a cómo todos estos elementos se relacionan con la acumulación de capital. Según su análisis, los orígenes de la financiarización se encuentran en los cambios estructurales y políticos que tuvieron lugar a finales de la década de 1970. Un hallazgo clave de su investigación es que la tasa de ganancia en el sector financiero se mantuvo relativamente baja durante la era de la política keynesiana, y se disparó con el auge del neoliberalismo en los años posteriores. Esto demuestra la subordinación de las finanzas al sector de la economía real hasta finales de los años setenta (Duménil y Lévy, 2004).

Harvey (2003) analiza la financiarización como un proceso de cambio del régimen económico del “Golden Age” al régimen neoliberal. La financiarización, en palabras de Harvey, es una parte integral del régimen neoliberal que implica “cambiar el equilibrio de poder e intereses (...) desde actividades de producción a instituciones de capital financiero” (2003, p. 63). El autor afirma que la explicación del fenómeno de la financiarización se sintetiza en dos factores correlativos. Por un lado, la sobreacumulación de capital conduce a la contracción de oportunidades de inversión rentables. Por otro lado, esta contracción conlleva una reorganización temporal y espacial de los procesos de producción y acumulación. La sobreacumulación redirige las inversiones y los flujos de capital hacia zonas del mundo más rentables (Harvey, 2003, p. 122). La internacionalización de los mercados supuso un aliciente para que las empresas desplazasen sus intereses desde las actividades productivas hacia las financieras. Además, ante el aumento de la competencia internacional y las exigencias del accionariado, las grandes empresas deslocalizaron la producción para reducir los costes de producción (Crotty, 2005; Milberg, 2008).

La Economía heterodoxa ha llevado la tesis de la financiarización un paso más allá al integrar estas ideas en un análisis de clase más amplio (Epstein y Jayadev, 2005). Las investigaciones muestran que los ingresos de los propietarios de activos aumentaron significativamente durante los años ochenta y noventa (Epstein y Jayadev, 2005). Este aumento se produjo en perjuicio de los hogares, quienes se han enfrentado al estancamiento de los salarios reales y al incremento del endeudamiento (Rosemary y Appelbaum, 2013). La combinación de altos niveles de deuda y un crecimiento económico estancado generó las condiciones propicias para un sistema inherentemente inestable (Stockhammer, 2012).

La volatilidad de los precios de los activos y la acumulación de la deuda acentuaron el riesgo sistémico en el capitalismo financiarizado (Stockhammer, 2012). El aumento de la fragilidad financiera y el decrecimiento de los salarios reales dan lugar a un régimen que depende del consumo impulsado por la deuda y la burbuja de la vivienda (Lapavistas, 2009). Además, la liberalización de los flujos de capital generó desequilibrios entre los Estados con superávit y aquellos otros deficitarios. En concreto, en las economías en desarrollo se reconocen ciclos de auge y caída de la volatilidad de los tipos de cambio (Becker et al., 2010).

La literatura presenta la financiarización como un proyecto político ligado a la difusión global del neoliberalismo y la hegemonía de los Estados Unidos (Arrighi, 2003; Konings, 2008; Seabrooke, 2006). La propagación mundial de la financiarización está vinculada con la difusión de ideas y prácticas neoliberales, aunque su interrelación sigue siendo debatida hoy en día. Algunos autores argumentan que la financiarización ha sido el principal promotor del neoliberalismo (Duménil y Lévy, 2004), mientras que otros sugieren una causalidad inversa (Kotz, 2010). En ausencia de un estudio de las contingencias históricas de la financiarización, los mecanismos que subyacen a su desarrollo continúan sin ser aclarados. La financiarización, en consecuencia, se vuelve abstracta y anónima: las finanzas se convierten en la fuerza impulsora detrás de su propia expansión (Duménil y Lévy, 2005).

Los trabajos de la socióloga Krippner (2012) y la historiadora Stein (2011) proporcionan un buen punto de partida para superar las tendencias ahistóricas de este cuerpo teórico. Krippner (2012) ha mostrado cómo las políticas que respaldan la financiarización constituyeron una respuesta a la crisis derivada de la pérdida de confianza en las autoridades estatales. De esta forma, la autora (2012) presenta la financiarización como una consecuencia de la incapacidad de la clase política para ver el capital como un recurso escaso.

Estos argumentos complementan las observaciones de Stein (2011). Stein sitúa las raíces históricas de la desaceleración de la acumulación en la crisis económica de la década de 1970 y, en particular, en el declive de la productividad de la industria estadounidense frente a competidores internacionales como Alemania y Japón (Stein, 2011). Stein (2011) detalla el fracaso de las distintas propuestas en materia política empresarial y planificación económica para contener la inflación y mantener un presupuesto equilibrado. Al no poder restaurar la competitividad internacional, argumenta Stein (2011), la Administración de Carter finalmente reforzó el movimiento del capital lejos de la economía real.

Tanto Krippner (2012) como Stein (2011) prestan atención a las contingencias históricas dentro del enfoque de la acumulación, remarcando la importancia de los paradigmas políticos y la racionalidad rectora del momento. El próximo apartado, sobre la financiarización y el valor para los accionistas, explora a fondo esta dinámica.

4.2. La financiarización y el paradigma del accionista

El segundo enfoque de la financiarización examina la ascensión del valor para el accionista como principio rector del comportamiento corporativo. Esta perspectiva se construye sobre la base del enfoque de la acumulación, pero tomando como referencia la creciente orientación financiera de las empresas no financieras. En primer lugar, este enfoque explora cómo los mercados financieros ejercen presión sobre las corporaciones no financieras para adoptar prácticas empresariales a favor del accionariado (Davis, 2016). En segundo lugar, cuestiona cómo las corporaciones no financieras establecen el valor para el accionista, desviando la presión ejercida por el mercado financiero hacia otros integrantes de la empresa (Álvarez, 2015; Gospel et al., 2011).

La revolución del gobierno de los accionistas en la década de 1980 se vio directamente influenciada por la teoría financiera y el cambio en las estrategias corporativas en muchas economías de la OCDE (Hein y van Treeck, 2010). Las grandes corporaciones pasaron de un régimen de asignación de recursos para retener y reinvertir, a un modelo de distribución mediante el que el accionariado utiliza la recompra de acciones, las fusiones y la reestructuración corporativa para obtener liquidez (Lazonick, 2013). En este proceso, las grandes empresas abandonaron los objetivos de desarrollo e innovación industrial para centrarse en objetivos financieros, lo que impulsó la reasignación de los fondos del sector productivo al sector financiero (Davis, 2017a). Multitud de corporaciones metamorfosearon en “empresas huecas”, caracterizadas por la disminución de sus niveles de producción, una elevada proporción de ingresos financieros con relación al ingreso total, un incremento de los activos financieros y un aumento de las compensaciones a los accionistas (Lazonick, 2013).

El valor para el accionista ha sido descrito como un ideario de rendimiento corporativo que prioriza al accionista sobre otros integrantes de la empresa. Este enfoque de la financiarización se encuentra estrechamente vinculado con la denominada teoría de la agencia (Boyer, 2005). La teoría de la agencia postula que los ingresos residuales de la empresa pertenecen al accionista, ya que este último no posee un contrato de garantía de recompensa de la inversión. Los gerentes, de acuerdo con esta teoría, desarrollan estrategias corporativas que persiguen maximizar su propia riqueza (Fama y Jensen, 1983). Los teóricos de la agencia sostienen que esta situación debe remediarse reconfigurando la propiedad y el control. Por un lado, debe disciplinarse a los gerentes a través del activismo accionarial y, por otro lado, debe generarse una comunidad de intereses entre los gerentes y los propietarios a través de la introducción de compensaciones basadas en el desempeño (Froud et al.; 2002). En esta concepción financiera de la empresa, la eficiencia corporativa se redefine como la capacidad de maximizar los dividendos y mantener elevados los precios de las acciones (Fligstein, 1990).

La teoría de la agencia se puso en práctica durante los años setenta y ochenta, momento en que los inversores aprovechan su participación en los grandes conglomerados industriales y sus derechos como accionistas para reestructurarlos de manera significativa (Fligstein, 1990). Desde entonces, el valor para el accionista se ha asociado a un conjunto de prácticas empresariales, incluyendo medidas de ejecución financiera, normas contables internacionales y perspectivas de negocio a corto plazo (Jürgens, Naumann y Rupp, 2011). Estas prácticas trajeron consigo una nueva gestión de las “competencias centrales” en las corporaciones (Dobbin y Zorn, 2005): con el fin de satisfacer a los inversores, los gerentes se deshacen de delegaciones con bajos rendimientos para incrementar el valor neto. Otras actividades de reestructuración incluyen las fusiones, la toma de poder y las compras apalancadas (Davis, Diekmann y Tinsley, 1994). La diferencia entre la empresa financiarizada con respecto a su predecesora en la era industrial reside en que los beneficios financieros no se reinvierten en la producción, sino que se distribuyen entre los accionistas mediante el pago de dividendos y la recompra de acciones (Lazonick y O’Sullivan, 2000).

El valor para el accionista ha sido conceptualizado como una construcción discursiva; un lenguaje de las expectativas del mercado financiero que opera independientemente del desempeño de una empresa (Froud et al. 2006). Fiss y Zajac (2004) argumentan que un número significativo de las empresas más grandes de Alemania participó en la “gestión simbólica” del valor para el accionista. Los gerentes alemanes utilizaron el lenguaje del valor para los accionistas para apaciguar a los inversores extranjeros, pero evitaron la implementación completa de las políticas de gestión asociadas. Los autores explican estos hallazgos señalando el papel crucial de los bancos alemanes en la difusión del valor para el accionista, insistiendo en la importancia del contexto nacional para la adopción de dichas políticas empresariales.

Al igual que el enfoque de la acumulación, la literatura relativa al valor para el accionista ha enmarcado la financiarización como un proceso redistributivo. La evidencia empírica muestra que en las últimas décadas se han registrado aumentos constantes de los pagos de dividendos y la recompra de acciones (Lazonick, 2013). Aunque están destinadas a otorgar poder a los accionistas frente a los gerentes, las políticas de orientación del valor para los accionistas han permitido a los últimos alcanzar altas cotas de riqueza (Boyer, 2000, 2005).

En EE.UU., la mayoría de las investigaciones concuerdan en que el enriquecimiento de los accionistas y los gerentes se ha conseguido en detrimento de las condiciones laborales de los trabajadores. La restructuración corporativa vinculada con el valor para el accionista deriva en la destrucción de empleo y los recortes salariales (Gospel et al., 2011; Lazonick y O'Sullivan, 2000). Por lo tanto, se considera que el valor para el accionista ha gestado un mercado dual. La mayoría de los participantes experimentan un aumento de la inseguridad laboral. Sin embargo, los gerentes y directivos de las corporaciones reciben recompensas más altas y obtienen una mayor satisfacción laboral (Fligstein y Shin, 2004).

En el contexto europeo, la conexión empírica entre el valor para el accionista y la pérdida de empleo es más compleja. Todavía son escasas las investigaciones que han encontrado un inequívoco impacto de las políticas del valor para el accionista en las condiciones laborales (Gospel et al., 2011; Jackson et al., 2005; Vitols, 2004). Considerando que la literatura derivada de la temática de la acumulación asume la financiarización como un fenómeno global impulsado por el poder financiero hegemónico de los EE.UU. (L. Davis, 2016), las investigaciones relacionadas con el valor para el accionista deben tener en cuenta la diversidad de las economías políticas.

Los primeros estudios sobre la financiarización sugirieron que las políticas orientadas al valor para el accionista se adoptarían con mayor facilidad en las economías políticas que cumplieren tres condiciones: presencia de valores orientados a los inversores, oportunidades para la inversión, y prerrogativas de gestión que permitan la reducción de la mano de obra (Froud et al., 2000). Sin embargo, algunas investigaciones revelan que no tienen por qué cumplirse todas estas condiciones para la propagación de las políticas del valor para el accionista (Massó y Pérez-Yruela, 2017). Se ha demostrado que es más probable que el valor para el accionista sea adoptado por corporaciones con orientación internacional, que por aquellas incrustadas en instituciones locales (van der Zwan, 2014). La difusión del valor del accionista fuera de EE.UU., por lo tanto, es un proceso altamente desigual, cuya complejidad requiere una mayor atención.

Lazonick y O'Sullivan (2000) señalan la interrelación de tres procesos que descansan sobre la financiarización: el deterioro del desempeño productivo de las empresas, el

aumento del poder de los inversores, y los cambios en el gobierno corporativo. Según el análisis de los autores, las finanzas se conciben como un agente activo en la transformación de las estrategias de las corporaciones de los EE.UU., especialmente en lo atinente a la distribución de las ganancias entre los accionistas (L. Davis, 2017a). También señalan la fragilidad congénita de este nuevo modelo corporativo, ya que promueve que la economía sea mucho más dependiente de las decisiones cortoplacistas de los mercados financieros.

Como se verá a continuación, Froud et al. (2002) proporcionan un análisis similar. Estos autores desarrollan el concepto de *coupon pool capitalism* como alusión al proceso a través del que los mercados financieros abandonan su papel tradicional y comienzan a regular el comportamiento de las empresas y los hogares (Froud et al., 2002, p. 126). En esta nueva configuración, el foco de atención se dirige hacia el valor para el accionista. Los mercados financieros determinan el rendimiento de capital al tiempo que exigen un incremento de la proporción de las ganancias corporativas. Sus análisis contribuyen a la comprensión de cómo la financiarización vuelve a la economía más sensible y dependiente de los cambios de los mercados financieros. El nuevo régimen de acumulación es frágil, pues su estabilidad depende de unas estructuras financieras connaturalmente quebradizas (Boyer, 2000).

Aglietta y Breton (2001) también analizan la relación entre la evolución de los mercados financieros y el comportamiento inversor de las empresas no financieras. La financiarización promueve un mercado activo para el control corporativo, lo que obliga a las empresas a aumentar los precios de sus acciones para hacer frente a las amenazas de absorción. Un mercado activo para el control corporativo acentúa la influencia de los accionistas mayoritarios. Con el fin de complacerlos, las empresas deben mantener un rendimiento mínimo sobre el capital, para lo cual deben recurrir a la distribución de dividendos o a la recompra de acciones. Como resultado, no solo se reduce la proporción de los fondos de la empresa dedicados a la inversión real, sino que la recompra se financia mediante préstamos (Aglietta y Breton, 2001).

La literatura del valor para el accionista no asume una relación lineal entre la financiarización y el comportamiento corporativo. La expansión de la propiedad financiera a capas más amplias de la población complica los análisis que identifican exclusivamente a los gerentes de las empresas y los inversores internacionales. A medida que la propiedad del capital financiero se difunde, los asalariados se sumergen en una compleja red de relaciones financieras. Para entender esta relación y su impacto, es necesario recurrir al enfoque micro de la financiarización.

4.3. La financiarización de los hogares

La diferencia entre el enfoque de la financiarización de los hogares y aquellos otros que efectúan su examen a nivel estatal y corporativo se sitúa en la adopción de una perspectiva micro. Así, este enfoque se centra en el espacio de la vida cotidiana, prestando una especial atención a la colonización de las finanzas en el escenario del día a día (Chiapello, 2015).

La investigación de la financiarización del día a día abandona el enfoque macro a favor de una perspectiva que analiza las diversas maneras en que las finanzas se asientan en las prácticas de la vida cotidiana. Estos estudios se centran en lo que Aitken (2007) denomina “finanzas populares” o, en otros términos, aquellos proyectos destinados a incorporar a los hogares a los mercados financieros a través de planes de pensiones, créditos al consumo, hipotecas, y otros productos financieros comercializados en masa.

Si los estudios macro y meso sobre la financiarización se centran predominantemente en los actores implicados en la expansión de los mercados financieros, las investigaciones del día a día comparten su preocupación por el estudio de aquellos otros excluidos de las altas esferas y, en particular, de los hogares (Allon, 2010). No solo analizan sus condiciones financieras, sino que también persiguen conocer las representaciones de las finanzas a través de los símbolos y los discursos que impregnan su vida diaria. La financiarización ha sido analizada a través del comportamiento económico de los hogares, pero también mediante el estudio de campañas publicitarias, manuales de inversión, y proyectos de educación financiera (Clark et al., 2004).

4.3.1. El escenario propulsor de la financiarización del hogar

De acuerdo con este cuerpo teórico, la incursión de las finanzas en la vida cotidiana ha sido posible gracias a su progresiva ‘democratización’, puesto que los productos y servicios financieros se han puesto a disposición de gran parte de la ciudadanía (Erturk et al., 2007b). Además, detrás de estos análisis se encuentra la asunción de que la financiarización se infiltra en los hogares a través de discursos institucionalizados que enfatizan la responsabilidad individual, la asunción de riesgos, y la racionalidad en la gestión financiera (Martin, 2002).

La financiarización de la vida cotidiana entiende los mercados financieros como un proveedor de las necesidades básicas de las personas. Mientras que servicios vitales como la sanidad, la educación o la protección durante la vejez han sido proporcionados tradicionalmente por el Estado de Bienestar, las políticas financiarizadas instan a los individuos a que adquieran productos financieros para protegerse de sus riesgos vitales (Lazzarato, 2013). La democratización de las finanzas, en consecuencia, no conduce

simplemente a un crecimiento de los flujos financieros, sino también a una mayor convergencia entre las finanzas y el ciclo de vida de las personas.

La paulatina financiarización de lo cotidiano fue impulsada también por los vertiginosos desarrollos tecnológicos que tuvieron lugar en la segunda mitad del siglo XX (Martin, 2002). Davis (2009), por ejemplo, describe cómo los avances en las tecnologías de la información estimularon el progreso de una banca de inversiones a la que cualquier persona pudiese acceder. Además, el desarrollo de nuevos productos financieros promovió que los ciclos de vida -entre los que se incluyen la educación, la vivienda, la salud y la vejez- sean concebidos como mercancías y hayan sufrido un proceso paulino de “economización” (Calliskan y Callon, 2009; Sandel, 2013). Esto se evidencia a través de ejemplos como el impulso de los seguros de vida, los seguros de salud o los planes de pensiones privados. Así pues, la financiarización de la vida diaria es respaldada por aquellos intermediarios que conectan a los hogares con los mercados financieros mundiales (Erturk y Solari, 2007a).

La financiarización de lo cotidiano es estimulada, asimismo, por los discursos relacionados con la asunción de riesgos, la autogestión y la autorrealización (Martin, 2002). Con el distanciamiento de la seguridad proporcionada por el marco del bienestar de posguerra, los individuos hoy en día son cada vez más responsables de la gestión de sus necesidades vitales (Cutler y Waine, 2001). La emergencia de la responsabilidad individual no solo deriva de la flexibilidad laboral y de las fracturas de los Estados de Bienestar, sino que se genera igualmente por la volatilidad de los mercados financieros. En el capitalismo financiero, el riesgo no se teme, sino que se acepta: la teoría financiera dicta que solo a través de la asunción de riesgos el individuo puede obtener un retorno de la inversión. El riesgo en sí mismo se convierte en una fuerza motivadora para entrar en los mercados financieros, buscando protección contra el desempleo, la pobreza, la salud o la vejez. En consecuencia, la vida misma se convierte en un activo que debe ser administrado (Martin, 2002).

El papel del Estado en este cuerpo teórico continúa siendo pobremente desarrollado (Karwowski, 2019). Aun así, se constata que la expansión de los mercados financieros coincidió con la progresiva retirada del Estado de Bienestar en muchas de las economías políticas avanzadas, pero particularmente en EE.UU. y el Reino Unido. A través de políticas que estimulan la flexibilización del empleo y la privatización de la Seguridad Social, los gobiernos han moldeado activamente la financiarización de la vida diaria (Martin et al., 2008; Martin, 2002).

4.3.2. Las consecuencias

Según esta perspectiva, la financiarización ha creado una nueva figura: “el sujeto inversor” (Aitken, 2007, p. 13). El “sujeto inversor”, en términos teóricos, se describe como un individuo autónomo que se asegura a sí mismo contra los riesgos vitales a través de la

educación financiera y la autodisciplina. Lo que diferencia a este “sujeto inversor” de las formas de identificación anteriores es la naturaleza de sus actos y decisiones, pues este solo actúa en beneficio propio o en el de su familia. El individualismo del régimen cotidiano financiarizado ha reducido el espacio para las subjetividades colectivas, las cuales han sido subsumidas por la universalidad de la inversión individual (Langley, 2007, 2008). La figura del “sujeto inversor” está, además, conectada con los discursos económicos y políticos hegemónicos. Como ciudadano, pertenece a un espacio político que prospera con el éxito de los inversores prudentes; prudencia que se asegura por las fuerzas disciplinarias de la educación financiera y por las normas de solvencia (Langley, 2007).

Impulsados por el esquema *neo-foucaultiano* que enfatiza la gubernamentalidad y el ejercicio del poder sobre uno mismo (Foucault, 2009), todos los “sujetos inversores” (Aitken, 2007) parecen estar implicados en la configuración del capitalismo financiarizado. A través del consumo de productos y servicios financieros, los actores internalizan los discursos de autogestión, responsabilidad individual y competencia. Aunque los individuos no se configuran como los autores soberanos de sus acciones (de Goede, 2005), estos reproducen activamente los discursos financieros en su vida diaria al imponerse las mismas expectativas y formas disciplinarias que el Estado.

La financiarización es un proceso que opera dentro de los sectores no financieros de la economía real, interconectando las redes financieras con los hogares y la ciudadanía (Langley y Leyshon, 2012). Un amplio abanico de aspectos del ciclo de vida y de las prácticas culturales cotidianas se encuentra conectado con las redes financieras mundiales: las pensiones, los bienes de consumo, el pago de facturas, las tarjetas de crédito, los préstamos personales o estudiantiles y, por supuesto, la compra de vivienda y las hipotecas. La vivienda, por ejemplo, a través de la titulización hipotecaria, se transforma en un activo financiero, cuyos pagos hipotecarios pasan a ser un producto de inversión (Aalbers, 2017). Como argumentan Leyshon y Thrift (2007), los procesos de titulización fueron estimulados “para identificar casi cualquier cosa que pudiera proporcionar una fuente estable de ingresos” (2007, p. 98).

Dentro del contexto del hogar tiene lugar lo que Martin (2002) llama “la invitación a vivir por las finanzas”. Con el ascenso de las finanzas como forma de vida, se introduce “un nuevo conjunto de indicaciones en cuanto a cómo se vive la vida y para qué” (Martin, 2002, p. 17). La financiarización no solo está relacionada con una serie de actividades financieras vinculadas a los mercados mundiales; también ha de entenderse como un modo de subjetivación y una “tecnología del yo” (Foucault, 2009). Como Martin expone, “las finanzas no solo son una cuestión de qué hacer con el dinero para el que uno ha trabajado, sino una forma de trabajar sobre ese dinero y, finalmente, una forma de trabajar sobre uno mismo” (Martin, 2002, pp. 16-17).

En consecuencia, el riesgo se convierte en una forma de vida, algo que “también invita a un tipo de ser” (Martin et al., 2008, p. 123). El riesgo debe ser captado y administrado para maximizar las recompensas en aquellas prácticas que hoy en día se enmarcan como decisiones de inversión (Dardot y Laval, 2015). Un resultado de este proceso es que la prioritaria inclusión de los trabajadores en el mercado laboral cede ante la primacía del inversor en la orientación de la política nacional (Martin, 2002).

El crecimiento de los mercados financieros y la interdependencia de la vivienda y las finanzas globales han jugado un importante papel en el desarrollo de la crisis financiera de 2007-2008 (Aalbers, 2015). Sin embargo, las motivaciones y las aspiraciones de los hogares, que son tan complejas como las innovaciones que han tenido lugar en el campo de las finanzas, a menudo se han visto como una expresión residual de los cambios estructurales que se han ido sucediendo en el sistema financiero. Existe un pequeño cuerpo de literatura de la vivienda que defiende que esta se constituye como un aspecto central de la financiarización. Las investigaciones han encaminado su atención hacia el estudio de la financiarización del hogar a través de la titulización hipotecaria (Aalbers et al., 2011; Langley, 2008), la calificación crediticia de propietarios potenciales (Aalbers, 2008), la planificación del uso del suelo (Savini y Aalbers, 2016), los derechos de acceso a la vivienda (Rolnik, 2013), o las viviendas subsidiadas (Aalbers y Holm, 2008), entre otros campos de estudio.

Para Aalbers (2008), la financiarización de los hogares se refiere a cómo las motivaciones financieras y sus fundamentos son cada vez más dominantes, tanto en la forma en que los individuos y los hogares son evaluados, como en la manera en que estos toman decisiones en su vida diaria. Uno de los efectos de este proceso es la redefinición de los ciudadanos en consumidores y, a su vez, una redefinición de los consumidores en activos financieros (Allen y Pryke, 2013). Fruto de la nueva sociedad financiarizada, las finanzas se filtran en la vida cotidiana y la seguridad económica se encuentra cada vez más supeditada al rendimiento de los mercados financieros (Cutler y Waive, 2001). Esto implica que no solo se registran cambios en el sector financiero, las empresas no financieras y las instituciones estatales, sino que los hogares también pasan a ser comprendidos en términos financieros (Aalbers, 2008).

La financiarización de la vida cotidiana (Aalbers, 2008; Langley, 2008; Lazzarato, 2013; Martin, 2002) se puede relacionar con la tesis que sugiere que los individuos, en lugar de depender de transferencias sociales administradas por el Estado, aceptan una mayor responsabilidad de sus propias necesidades invirtiendo en productos financieros y activos inmobiliarios (Doling y Ronald, 2010). La propiedad de la vivienda se apoya discursivamente y se respalda en muchos países (Aalbers, 2009). En algunos casos, los Estados se interesan en mayor medida por salvaguardar los mercados hipotecarios en lugar de amparar directamente a los propietarios (Aalbers, 2008).

Según Aalbers (2008), existen muy pocas áreas que vinculan la subsistencia de las personas de una forma tan directa con la economía global como lo hace la vivienda. Esta se conecta a otros dominios importantes de la vida, tales como la salud, las condiciones ambientales, el bienestar general, la pobreza y la desigualdad (Aalbers et al., 2011). La vivienda no se describe únicamente como un albergue que custodia las necesidades básicas de las personas. La vivienda, sugiere Aalbers (2008), es necesaria para la reproducción social: desde la óptica capitalista, una casa es una condición necesaria para la sostener el trabajo.

La redefinición de la vivienda como objeto de especulación y crédito implica que el hogar ya no se conciba como un espacio de cobijo, sino como un medio de gestión financiera (Aalbers 2008, 2009; Bryan y Rafferty, 2014). El mercado de la vivienda es un campo económico estructurado por las relaciones de poder entre los diferentes actores. Como cualquier otro mercado, no puede caracterizarse como una entidad “natural”, sino que debe analizarse como el producto social de las instituciones que lo conforman. A través del aumento de la titulización y la gran expansión del mercado hipotecario, la vivienda adquiere el carácter de financierizado (Aalbers, 2009). La financierización de la vivienda en propiedad no se limita al desarrollo de los mercados secundarios hipotecarios; también se atestigua la financierización de los propietarios (Aalbers, 2017).

En este proceso de expansión de los mercados hipotecarios, los propietarios se vuelven cada vez más dependientes de los mercados financieros. Los antiguos derechos sociales se reemplazan gradualmente por nuevos arreglos en los que se transfieren las garantías sociales de los Estados a los mercados financieros. De hecho, la reestructuración de los Estados de Bienestar tiene como resultado que los hogares dependan cada vez más de los mercados financieros para su seguridad a largo plazo (Hacker, 2006).

La financierización de la vivienda obliga cada vez a más hogares a adquirir una casa no solo como una infraestructura donde vivir, sino como una inversión (O’Neill, 2013). Para Aalbers (2008), la crisis hipotecaria ilustra cómo el destino de los propietarios está cada vez más ligado al de los mercados financieros. Esto no se debe a la problemática de las tasas de incumplimiento y las ejecuciones hipotecarias, sino a que la financierización propicia la extracción de capital a los propietarios a favor de los inversores financieros.

4.4. La financierización y su pertinencia analítica

Como se ha desarrollado en este apartado, son múltiples las definiciones del término financierización. Algunas son muy precisas, pero a menudo tienden a ser demasiado específicas para capturar su esencia global (van der Zwan, 2015). La financierización, en su representación más básica, se refiere al proceso mediante el que algo o alguien se

gestiona como un fondo. Ahora bien, una conceptualización más elaborada implica detallar que la financiarización alude al dominio creciente de los mercados financieros, las instituciones y las narrativas financieras, resultando en la transformación estructural de la economía, las empresas no financieras, los Estados, los hogares, y las actividades monetarias y no monetarias en el día a día.

La financiarización puede entenderse como un concepto que cubre múltiples procesos y prácticas a diferentes escalas y en distintos marcos temporales y geográficos. Su imprecisión se acentúa porque, en ocasiones, la financiarización se erige como el objeto a explicar y, en otras, como el fenómeno que explica (Massó y Pérez-Yruela, 2017). En este sentido, la financiarización no difiere de otros conceptos cuya popularidad también creció rápidamente: la globalización y el neoliberalismo son ejemplos de ello (Aalbers, 2008).

Ya sea conceptualizado como un nuevo régimen de acumulación (Duménil y Lévy, 2001; Krippner, 2005; Stockhammer, 2012), un principio rector del gobierno corporativo (Boyer, 2005; Froud et al., 2002; Lazonick y O'Sullivan, 2000), o un elemento central de la vida cotidiana (Langley y Leyshon, 2012; Martin, 2002), los estudios sobre la financiarización han realizado contribuciones muy importantes en la literatura contemporánea sobre el capitalismo.

Los investigadores han cuestionado algunos de los supuestos fundamentales que prevalecen en la Economía neoclásica y la teoría de crecimiento keynesiana. En su lugar, relacionaron el colapso del compromiso salarial de posguerra y la ascendencia del valor para los accionistas con los niveles crecientes de desigualdad de ingresos y la volatilidad. Además, los autores propusieron una visión completamente diferente del rol del Estado, con argumentos sobre la promoción estatal de los mercados financieros y su papel en la mercantilización (Sandel, 2013) del ciclo de vida de los individuos.

El enfoque más reciente se ha centrado en la vida cotidiana de los individuos y los hogares, y en los pilares que sostienen sus distintas etapas vitales, como la vivienda, la educación, la salud y la vejez. (Langley y Leyshon, 2012). Esta aproximación al estudio de la financiarización recoge una difusión muy poderosa del poder financiero en el terreno de la subjetividad individual: las distintas aspiraciones y conductas de las personas se incrustan en los mercados y en los procesos financieros mundiales (Lazzarato, 2013; Martin, 2002).

La investigación sobre la financiarización de la vida cotidiana busca las raíces del traslado de la provisión de las necesidades básicas desde el Estado a los mercados, en un contexto regido por la decadencia de la provisión de bienestar estatal (Cutler y Waine, 2001). La planificación financiera se convierte en una forma de "biopoder" (Foucault, 2009), mediante la que los sujetos inversores se movilizan a través de las narraciones de

autogestión promovidas por el Estado. Dichas narrativas enfatizan la responsabilidad individual, la gestión financiera de aspectos vitales como la educación, la salud, la jubilación y la vivienda, así como la normalización del riesgo (Lazzarato, 2013).

La financiarización trae consigo un nuevo conjunto de símbolos, actitudes y comportamientos que se introducen en la vida diaria de los hogares. Por lo tanto, comprender la financiarización conlleva mucho más que rastrear los nuevos patrones de acumulación y de gobierno corporativo; implica analizar las nuevas lógicas que se normalizan hoy en día.

La importancia de la aproximación teórica a la financiarización en la presente Tesis Doctoral radica en la búsqueda de cómo las personas piensan sobre sí mismas, cómo perciben las formas deseables y aceptables de las prácticas financieras, y cómo es su relación performativa con las finanzas. Todo esto produce una subjetividad particular que nace bajo el imperio de las finanzas y la expansión de la normatividad neoliberal.

Las actitudes de los individuos y los hogares necesitan ser entendidas no solo dentro del marco de la racionalidad económica, sino también a través de las intimidades y la moralidad de la vida cotidiana (Zelizer, 2015). Precisamente, el siguiente apartado analiza la literatura relacionada con la construcción de las subjetividades financieras como piedras angulares del neoliberalismo y la economía financiarizada.

CAPÍTULO V

La financiarización de la subjetividad neoliberal

La crisis económica y financiera de 2007-2008 constituye un ejemplo representativo de cómo los *shocks* moldean la biosfera en la intersección del espacio financiero y el de la vida cotidiana. En la era de la financiarización de la economía, el capitalismo activa un proceso que difumina la frontera entre la vida social y las cuestiones financieras. Este proceso incorpora un elemento clave del capitalismo contemporáneo: la financiarización genera nuevas subjetividades individuales.

El final de la década de 1970 marca el inicio de un periodo de transformación desde la política de bienestar keynesiana a los discursos que enfatizan la privatización, la liberalización del mercado y la responsabilidad individual (Soederberg, 2013). Esta etapa establece un punto de partida para un nuevo ciclo hegemónico del capitalismo: el crecimiento de la industria productiva decae, y la acumulación se centra cada vez más en el sector financiero (Lapavistas, 2009).

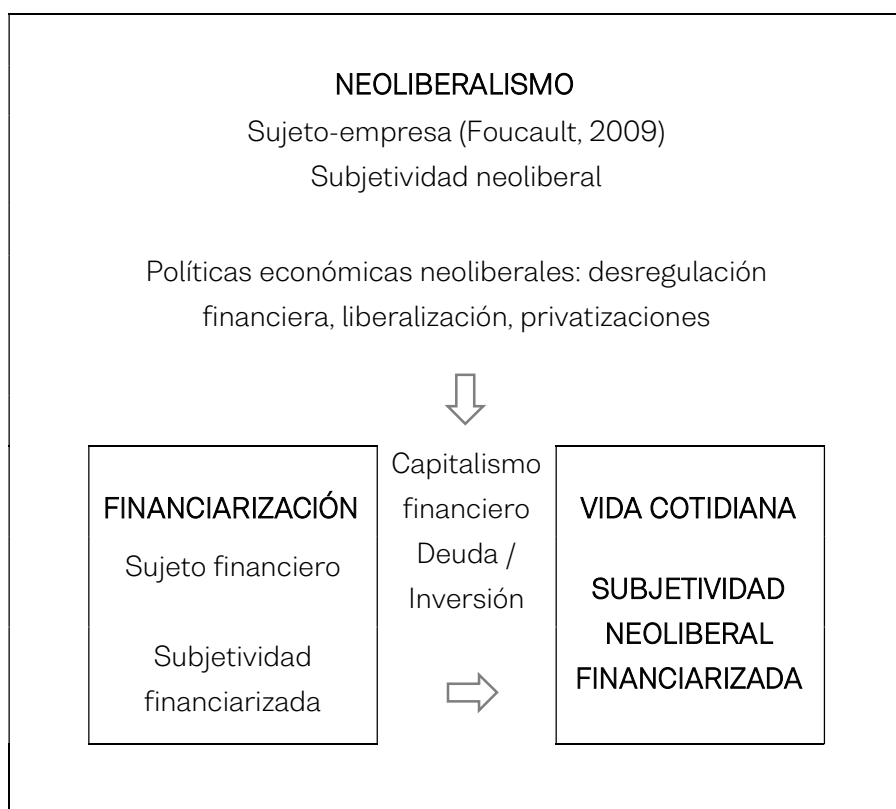
El régimen de crecimiento financiero -caracterizado por las fusiones, la movilidad de capital y las presiones sobre el gobierno corporativo (Boyer, 2000)- representa una nueva etapa del capitalismo. Los cambios estructurales en este nuevo régimen, como señala Lapavistas (2009), también se vieron acompañados por un proceso de financiarización de los mercados laborales y de los hogares. Por lo tanto, es fundamental comprender el alcance del impacto de las finanzas y los nuevos arreglos institucionales en los espacios de la vida cotidiana.

Este capítulo estudia la relación entre la financiarización y el neoliberalismo a nivel de subjetividad. Los debates teóricos recogidos en la literatura no alcanzan un consenso en torno a la naturaleza precisa de la conexión entre ambos fenómenos. No hay un eje teórico bien definido, sino un conjunto disperso de perspectivas y artículos científicos. Esta Tesis Doctoral interviene en los debates existentes contribuyendo a elucidar el nexo entre la financiarización y el neoliberalismo con relación a la producción de subjetividades. Así, en los siguientes apartados se examina cómo la lógica financiera y la lógica neoliberal se combinan para producir una subjetividad específica: la subjetividad neoliberal financiarizada (véase la figura 2).

En el primer apartado se sitúa la aportación teórica del capítulo en el contexto de la cotidianidad, desarrollando una conceptualización del escenario de la vida íntima y social. En el segundo apartado se explican las articulaciones del sujeto neoliberal, las

subjectividades vinculantes y su conexión con la financiarización. El tercer apartado recoge el proceso de financiarización de la subjetividad neoliberal. En último lugar, se revisan las contribuciones recientes al estudio empírico de la financiarización de la vida cotidiana en relación con las subjetividades.

Figura 2. Transición hacia una subjetividad neoliberal financiarizada



Fuente: elaboración propia

5.1. Vida cotidiana y financiarización

Como se ha visto a lo largo de la discusión teórica, el término financiarización se desglosa en tres niveles analíticos: a) la financiarización de la economía, vinculada con el auge de un nuevo modelo de acumulación financiera (Epstein, 2005; Krippner, 2011; Massó y Pérez-Yruela, 2017); b) la financiarización de las corporaciones, asociada al aumento del valor para los accionistas (Davis, 2005; Froud et al., 2006); y c) la financiarización de los hogares (Aalbers, 2008; Davis y Kim, 2015), ligado a la creciente participación de los individuos en la esfera financiera.

El último nivel analítico se descompone, a su vez, en dos subniveles. Por un lado, se refiere al creciente compromiso de los hogares con los mercados financieros a través de la compra de productos y activos financieros (Hacker, 2004; Krippner, 2011). Por otro lado, se relaciona con el proceso de financiarización de la vida cotidiana (Martin, 2002), enfoque adoptado por la presente Tesis Doctoral.

El último enfoque de la financiarización descrito concibe la esfera de la vida cotidiana como una categoría de estudio. No obstante, las conceptualizaciones distintivas de la misma continúan siendo escasas (Alkim, 2019). Para sistematizar el campo de la vida cotidiana, Lai (2018) determina la importancia específica de tres objetos de investigación: a) el impacto de las finanzas en los hogares; b) la conformación de los sujetos financieros con el impulso de la gubernamentalidad neoliberal; y, por último, c) el papel activo del Estado como promotor de la financiarización.

Yarker (2017), quien también identifica un vacío conceptual en la literatura sobre la financiarización, explica que “lo cotidiano”, además de simbolizar los elementos rutinarios y ordinarios del día a día, encarna un espacio “vivo”, con un gran potencial para la resistencia y la transformación. La vida cotidiana se compone tanto de elementos estructurales -objetos y acontecimientos-, como de las experiencias vividas a través de esos elementos -percepciones, narrativas, actitudes y comportamientos- (van Manen, 2004). La vida cotidiana proporciona un espacio analíticamente rico y sensible a las experiencias de los individuos, pero teniendo presente el impacto de las fuerzas estructurales (Joseph, 2014; Lefebvre, 1991). Dada su riqueza, las investigaciones se centran cada vez más en el espacio del día a día para analizar las vivencias cotidianas ante la reciente crisis financiera (Hall, 2016), la experiencia del endeudamiento (Davis y Carthwright; García-Lamarca y Kaika, 2016), o las prácticas financiarizadas “domesticadas” (Loomis, 2018).

La cuestión apremiante para este análisis teórico pivota sobre lo siguiente: ¿cómo converge el neoliberalismo con la financiarización?, y ¿de qué manera la normatividad financiera atraviesa la subjetividad neoliberal?

La revisión bibliográfica constata que la literatura ha explorado las interrelaciones entre la financiarización y el neoliberalismo, así como las formas en que ambos configuran el mundo social, económico y político (Brown, 2015a; Dardot y Laval, 2015; Duménil y Lévi, 2011; Kotz, 2010). Si bien se registra un acuerdo en torno a que el neoliberalismo y la financiarización deben ser asumidos y analizados como términos interconectados, la naturaleza precisa de su relación es un asunto no resuelto en los debates académicos, sobre todo en aquellos situados en el campo de las subjetividades (Bowsher, 2019).

El proceso de financiarización de las subjetividades se ha investigado principalmente en el ámbito teórico del neoliberalismo, asumiendo que ambos fenómenos están estrechamente conectados (Dardot y Laval, 2015). Sin duda, las políticas neoliberales gestadas desde la década de 1970 han propiciado que la relación de las personas con las áreas más importantes de la actividad humana -como son la educación, la salud, la vivienda y la jubilación-, se convierta en una relación eminentemente financiera. Esta Tesis no se cuestiona la conexión entre neoliberalismo y financiarización, sino que la complementa, partiendo de la premisa de que la financiarización ha transformado la denominada subjetividad neoliberal (Lazzarato, 2015; Feher, 2009).

La financiarización de la vida cotidiana, en este marco de análisis, se concibe como un cambio cultural en la subjetividad neoliberal individual que facilita y legitima el proceso de financiarización de los hogares (Hall, 2013; Lai, 2018; Langley, 2019). En consonancia con lo anterior, se registra un campo creciente de investigación que analiza cómo el neoliberalismo y la financiarización moldean la subjetividad y las experiencias de lo cotidiano (Chiapello, 2015; Dardot y laval, 2015; Langley, 2007; Leyva, 2019; Martin, 2002; Mulcahy, 2017). Aunque la mayoría de estos estudios se fundamenten en el denominado sujeto neoliberal de Foucault (2009), la noción ha sido reconceptualizada sobre la base del endeudamiento y la inversión (Brown, 2015a; Feher, 2019; Lazzarato, 2013; Pitcher, 2016; van Doorn, 2014). El siguiente apartado aborda, en concreto, cómo la lógica financiera y la lógica neoliberal se combinan para producir una subjetividad específica financiarizada.

5.2. La financiarización del sujeto neoliberal

Los estudios sobre la financiarización de la vida cotidiana se basan en dos asunciones principales. En primer lugar, la reducción del alcance de los Estados de Bienestar alienta la autorresponsabilidad financiera (Davis, 2009). En segundo lugar, la disminución de los salarios reales estimula la deuda privada (Crouch, 2009). Esto supone un significativo traslado del riesgo desde los Estados a los propios individuos en materia de bienestar social y económico (Arthur, 2012; Hacker, 2007).

En este sentido, la financiarización de la vida cotidiana examina la forma en que las personas interiorizan, rechazan, o aceptan activamente este traslado del riesgo (Martin, 2002). En concreto, se centra en el análisis de cómo los cambios registrados en los sistemas financieros cuajan en nuevas prácticas, actitudes, y comportamientos que constituyen y modelan las subjetividades individuales y colectivas. La preocupación teórica reside en el proceso de financiarización de la gubernamentalidad neoliberal. Este proceso no solo opera por medio de las relaciones económicas y financieras, sino también a través de los propios imperativos morales y las emociones de las personas (Langley, 2009; Miller y Rose, 2008).

La literatura sobre la financiarización de la vida cotidiana se sustenta principalmente en el enfoque foucaultiano de la gubernamental neoliberal, que analiza el fenómeno a través de la lente de la responsabilidad individual y la competencia (Foucault, 2009). Desde su publicación, las conferencias de Foucault (2009) sobre el nacimiento de la biopolítica han sido muy influyentes para las investigaciones que exploran tanto la racionalidad neoliberal como las subjetividades. Foucault (2009) explica, tomando como principales referentes al movimiento ordoliberal y a la Escuela de Chicago, que la gubernamentalidad neoliberal es un proyecto intelectual preocupado por rearticular el liberalismo clásico de los siglos XVIII y XIX sobre una serie de nuevos principios.

Por un lado, el neoliberalismo rechaza la concepción clásica del mercado como una esfera de intercambio “natural”. En su lugar, lo reconstruye sobre la base de la competencia y redefine el papel que tiene el Estado en su regulación. Por otro lado, el neoliberalismo extiende la lógica del mercado a las actividades no económicas, de modo que la totalidad del tejido social quede sujeto a la dinámica de la competencia (Foucault, 2009).

El neoliberalismo desarrolla una nueva noción de la subjetividad humana; un *homo economicus* cualitativamente diferente de su antepasado clásico *smithiano*. Como argumenta Foucault (2009), los proyectos neoliberales persiguen el reemplazo del *homo oeconomicus* del intercambio a un *homo economicus* de la competencia. En otras palabras: el neoliberalismo va más allá de la concepción liberal de un actor racional que intercambia (trabajo o bienes) en el mercado. El neoliberalismo imagina a un sujeto-empresa que compite con otros en los mercados, siendo su propio capital e invirtiendo en sí mismo.

La articulación más clara del *homo economicus* neoliberal aparece en las teorías del capital humano desarrolladas por teóricos neoliberales como Gary Becker (1983) y Theodore Schultz (1960), que incrustan radicalmente la lógica de la empresa en lo social. Como señala Foucault (2009), cuando los actores se articulan como una cartera de capital humano, los sujetos se convierten en una empresa que invierte en sí misma para competir en el mercado y obtener beneficios. Como tal, el capital humano cristaliza en estrategias neoliberales para dar forma al individuo como sujeto-empresa, y para expandir la racionalidad económica a todas las áreas de la existencia social.

La noción de Foucault, sin embargo, también ha sido objeto de crítica. Brown (2015a) identifica dos aspectos de la articulación del *homo economicus* que limita la apreciación de sus consecuencias en la vida social y política contemporánea. La primera cuestión se refiere a que la conceptualización del *homo economicus* debe relacionarse con su contexto más amplio y otras esferas de actividad y significado (Mitchell, 2002). La definición de *homo economicus*, por lo tanto, debe vincularse con las dinámicas y los elementos particulares de la vida económica en coordenadas geográficas y temporales

precisas (Brown, 2015a). Es decir, es necesario conocer qué contenidos, dinámicas y formas se imputan a “lo económico” en cada sociedad.

Con relación a la segunda cuestión remarcada por Brown (2015a), Foucault (2009) sostiene en sus esquemas neoliberales que el *homo oeconomicus* es un sujeto de interés individual inmerso en una totalidad que se le escapa. La práctica de la responsabilización y la idea de convertirse en un inversor responsable de sí mismo reconfigura la noción del interés individual sobre la base de una forma particular de subsistencia (Rose, O'Malley y Valverde, 2006). Para Brown (2015a), la intención de Foucault (2009) de tratar la idea del interés como el motor principal del *homo oeconomicus* se desvanece en el presente y es reemplazada por la idea del sacrificio, dados los innumerables riesgos económicos sobre los que transita la ciudadanía (Frank, 2004).

Con todo, la gubernamental neoliberal, en términos teóricos, se fundamenta en el impulso de la responsabilidad individual y en el desplazamiento de la disciplina estatal centralizada (Joseph, 2014; Rose, 1999). Con la promoción de la competencia del mercado en todas las áreas de la existencia, las personas se ven interpeladas a adoptar las subjetividades empresariales a la hora de interpretar sus éxitos y asumir los fracasos como consecuencias naturales de sus propias decisiones y acciones (Birch, 2015). Así, los proyectos neoliberales incentivan el desarrollo de subjetividades específicas para que los sujetos se autogobiernen y para que evalúen las actividades humanas en términos económicos y empresariales (Shamir, 2008).

Como señala Foucault (2009), el capital humano articula todos los dominios de la acción humana como posibles inversiones monetarias y no monetarias en uno mismo. Cuando este sujeto neoliberal se configura como una cartera de valores, se convierte en una suerte de empresa que invierte en sí misma. Como tal, el capital humano se concretiza en subjetividades neoliberales que transforman a los individuos en corporaciones, difundiendo los valores económicos a todas las áreas de la existencia social.

Ciertamente, el trabajo de Foucault sobre el neoliberalismo demostró ser profético, pues sus conferencias sobre biopolítica tuvieron lugar justo antes de la expansión del neoliberalismo. Durante las últimas décadas, el denominado capital humano se ha convertido en una estrategia central para los gobiernos en términos de políticas públicas (Adamson, 2009a). Por lo tanto, la conceptualización de las subjetividades neoliberales continúa siendo fundamental para las investigaciones sobre la financiarización del día a día.

Ahora bien, lo que Foucault no anticipó fue la financiarización de la economía global, un proceso que ha tenido lugar junto al desarrollo y expansión de las políticas neoliberales. Como se ha mencionado anteriormente, existe un asenso en torno a que el neoliberalismo

y la financiarización deben ser tratados como conceptos entrelazados. Algunos autores sostienen que el creciente poder del capital financiero y el neoliberalismo están interconectados en relación con las transformaciones económicas que se vienen sucediendo desde la década de 1980 (Duménil y Lévy, 2001; Kotz, 2010; Lazzarato, 2012).

Recientemente, Brown (2015a) argumentó que el capital financiero ha transformado el neoliberalismo y su formulación de los mercados y los sujetos. Dado que la coyuntura de la financiarización y el neoliberalismo todavía define el presente, los debates contemporáneos se sitúan en las consecuencias de esta relación sobre el denominado sujeto empresarial neoliberal. A continuación, se redefine el sujeto neoliberal a la luz de la lógica financiarizada, partiendo de la base de que la subjetividad neoliberal y la financiarizada no son fenómenos mutuamente excluyentes, sino complementarios.

5.3. La subjetividad neoliberal financiarizada: deuda e inversión

Diversos estudios han realizado importantes contribuciones teóricas a la investigación de las maneras en que la financiarización transforma la subjetividad neoliberal (Dardot y Laval, 2015; Feher, 2009; Langley, 2007; Lazzarato, 2013, 2015). Normalmente, la literatura se fundamenta en el concepto del sujeto-empresa neoliberal perfilado por Foucault (2009). No obstante, la teoría reciente ha reconceptualizado la subjetividad neoliberal en función del endeudamiento (Lazzarato, 2013, 2015; Pitcher, 2016) y la inversión (Brown, 2015a; Feher, 2019). Contribuyendo a esta constelación de estudios, Bowsher (2019) argumenta que la financiarización y el neoliberalismo convergen hasta el punto de que la comprensión de Foucault (2009) del sujeto neoliberal ya no es legible en el presente. Más bien, sostiene que el neoliberalismo, imbuido de las lógicas de la financiarización, produce una nueva figura de homo economicus cincelado por el endeudamiento y la inversión.

Conviene señalar que la presente Tesis Doctoral se refiere a los sujetos neoliberales como “financiarizados ideales” en el sentido weberiano de tipo ideal. Así, el sujeto financiarizado ideal se erige como un instrumento conceptual que permite captar y aprehender los rasgos esenciales de este fenómeno social (Weber, [1903] 2014). Esta investigación se acoge al concepto de “sujeto financiarizado ideal” en su significación teórica más básica, con el propósito de distinguirlo de la experiencia real y empírica de la financiarización.

Los sujetos financiarizados ideales adoptan subjetividades cuyos rasgos se sintetizan en los siguientes: desarrollo de una actitud inversora (Langley, 2007; Mulcahy, 2017); fuerte sentido de la responsabilidad con respecto a su bienestar económico y financiero (Watson, 2009); moralidad permisiva hacia el endeudamiento (Allon, 2010; Fligstein and Goldstein, 2015; Martin, 2002); elecciones de consumo guiadas por los criterios de inversión (Aalbers, 2008; Langley, 2008); y adopción de un enfoque empresarial a la hora de abordar todas las actividades de la existencia humana, tales como la salud, la educación, la vivienda, la

vejez, e incluso el ocio (Davis, 2009; Langley, 2008; Martin, 2002). En términos teóricos, el sujeto financiarizado ideal mantiene una relación consigo mismo análoga a la manifestada por el capital consigo mismo: una relación del sujeto financiero con él mismo como capital humano que debe revalorizarse indefinidamente (Dardot y Laval, 2015, p. 21).

La sociedad contemporánea financiarizada se encuentra sujeta a la experiencia del endeudamiento (Graeber, 2012; Lazzarato, 2013). La deuda se relaciona con la vivienda, la salud, la educación, la vejez y los salarios. El endeudamiento no solo se entreteje a las demandas del día a día, sino que se convierte en un rasgo característico de la existencia contemporánea (Adkins, 2017). Si la deuda impregna la vida social, entonces emerge la necesidad de analizar cómo el endeudamiento en la era de la financiarización ha transformado la figura teórica del sujeto neoliberal.

A la hora de abordar el significado de la deuda en el contexto del neoliberalismo financiarizado, los trabajos de Lazzarato (2013, 2015) constituyen un punto de partida idóneo. Su idea principal reside en que la deuda se convierte en un mecanismo gubernamental del neoliberalismo, instituyendo una relación jerárquica de poder entre acreedores y deudores que desplaza y transforma las relaciones de clase (Lazzarato, 2015). Pero la deuda, además, funciona como un mecanismo para la producción de subjetividades colectivas e individuales: la deuda establece una relación de poder asimétrica que envuelve una forma específica de subjetivación de la conducta.

De esta forma, la deuda, como técnica de control gubernamental, genera una moralidad que soporta su propia forma de subjetivación. En esta subjetividad específica se inscriben los conceptos de “culpa” y “responsabilidad”, vinculando el futuro al presente. “La cuestión del tiempo y la duración es el meollo de la deuda (...) La deuda tiende un puente entre el presente y el futuro: anticipa y ejerce un derecho de retracto sobre el porvenir” (Lazzarato, 2013, p. 69).

La deuda establece un sujeto que reproduce la subjetividad neoliberal específica para cumplir con sus obligaciones crediticias. No obstante, este sujeto empresarial perfilado por Lazzarato (2013, 2015) no se asemeja a la figura utópica teorizada en el marco del neoliberalismo. Los dogmas de la autorrealización, el emprendimiento, la libertad y la autonomía se sitúan en un contexto que no cumple su promesa. En la economía de la deuda y de la financiarización, el capital humano foucaultiano (Foucault, 2009) se convierte en un “hombre endeudado” (Lazzarato, 2013), un emprendedor de sí mismo con pocas perspectivas de recompensa.

Por su parte, Adkins (2017) insiste en que la temporalidad de la deuda posee una complejidad que no es enteramente capturada por los trabajos de Lazzarato (2013, 2015). Sostiene que la financiarización no solo introduce un calendario de la deuda que vacía el

tiempo o tiende un puente entre el futuro y el presente, sino que también impone un ritmo específico que regula al sujeto (Adkins, 2017). El valor añadido de Adkins (2017) al enfoque de Lazzarato (2013, 2015) consiste en mostrar cómo la temporalidad de la deuda ha sido transformada por los procesos de titulización. Para Adkins (2017), la titulización implica que las ganancias no solo se obtengan a través de los intereses devengados en bloques de tiempo preestablecidos, sino que también provengan de la negociación de la propia deuda. La titulización ha remodelado la temporalidad de la deuda, pues los experimentos especulativos en los mercados financieros han alterado las agendas de la deuda titulizada.

Aunque Adkins (2017) no se ocupa explícitamente del análisis de la subjetividad neoliberal, apunta las formas que adopta la nueva lógica del sujeto neoliberal. El calendario de la deuda titulizada produce un arquetipo de sujeto especulativo, para quien la temporalidad de los pagos orienta su conducta en torno a la especulación en futuros posibles. Los préstamos hipotecarios y su pago ya no se fundamentan en predicciones basadas en los ingresos presentes. Una vez que la deuda es titulizada, se indexa a posibles futuros, dotándola de omnipresencia (Adkins, 2017).

Por otro lado, Feher (2009) se preocupa por redefinir el sujeto neoliberal a la luz de la lógica y las prácticas financieras. Feher (2009) no analiza la financiarización a través de la perspectiva del endeudamiento como Lazzarato (2013, 2015). Por el contrario, se interesa en el carácter especulativo del crédito y las maneras en que interviene en la subjetividad neoliberal al transformar la normatividad del emprendimiento. Para Feher (2009), la financiarización propicia el surgimiento de una instancia distintiva de la subjetividad neoliberal teórica.

El autor correlaciona los cambios sucedidos en los gobiernos corporativos de las empresas con el ascenso de la ideología del valor para el accionista (Lazonick y O'Sullivan, 2000), y con la transformación del conocido capital humano de la subjetividad neoliberal (Feher, 2009). El capital humano está menos preocupado por la maximización de los rendimientos de las inversiones que por su apreciación; es decir, por el aumento del valor de las acciones del capital con el que se identifica. Se trata de la proliferación de una versión financiarizada del capital humano preocupado por el crédito, la solvencia y la "autoapreciación". Así, este nuevo sujeto neoliberal financiarizado busca mejorar su cartera en todas las áreas de su existencia vital, una actividad que realiza a través de la autoinversión (Feher, 2009). En el régimen del neoliberalismo financiarizado, como argumenta Nicoll (2013), el biopoder (Foucault, 2009) se rearticula a través de las finanzas. Estas, operando por medio de los imperativos del crecimiento económico, redefinen la vida social a través de los discursos y las prácticas financiarizadas.

Las ideas de Lazzarato (2013), Adkins (2017) y Feher (2009) son un recordatorio de que las finanzas, a través de los mecanismos de la deuda y la inversión, tienen un efecto

performativo sobre la moralidad y la subjetividad en el día a día. Siguiendo este postulado, Mulcahy (2017) analiza las diversas formas que adoptan las subjetividades específicas al verse estimuladas por la deuda en los diferentes espacios socioeconómicos. Shildrick et al. (2012) investigan las vidas precarias en el Reino Unido. Según los autores, la combinación de trabajo precario y endeudamiento creciente favorece la trampa de la pobreza. La deuda puede contribuir a sobrellevar los problemas económicos, pero no llega a convertirse en esa estrategia de autoinversión perfilada por la teoría del capital humano.

La conformación de las subjetividades neoliberales financiarizadas también se registra en el ámbito de la educación privada universitaria. Los últimos años han registrado una reformulación de la educación como algo “principalmente valioso para el desarrollo del capital humano, donde el capital humano es lo que el individuo, el mundo de los negocios y el Estado buscan mejorar con el fin de maximizar la competitividad” (Brown, 2015a, p. 184). Los estudiantes financiarizados aprecian su valor como capital humano añadiendo títulos universitarios a su cartera de valores (Adamson, 2009b). Algunos investigadores han examinado cómo los estudiantes entienden la educación superior como una forma de autoinversión, que comúnmente se mide a través de la empleabilidad (Brown, 2015a; Donoghue, 2018; Tymon, 2013).

En la misma línea, Horton (2017) determina que los estudiantes universitarios asumen la deuda como una parte más de su vida cotidiana, pero experimentándola como una carga y una responsabilidad. Ahora bien, el endeudamiento se percibe como un elemento necesario para “salir adelante”. A través de un análisis etnográfico a jóvenes, Davis y Cartwright (2019) establecen una distinción entre aquello que denominan “deudas buenas” y “deudas malas”. Las “deudas buenas” implican una movilidad social ascendente, apropiadas para una etapa vital determinada. Las “deudas malas”, en cambio, dificultan las posibilidades de ascenso social y se consideran culturalmente inapropiadas.

5.4. La experiencia real y empírica de la subjetividad financiarizada

La subjetividad neoliberal financiarizada puede ser definida como la constitución de individuos autosuficientes que internalizan una actitud empresarial hacia el riesgo. Esta actitud concibe los mercados financieros como la vía más eficiente para administrar el dinero del hogar y evaluar el éxito personal (Langley, 2008; Mulcahy, 2017). La transferencia del riesgo desde los Estados (Cutler y Waine, 2001) a los hogares (Langley, 2008) a través de productos financieros como los créditos, los préstamos personales, las pólizas de salud, o los fondos de pensiones, entre otros, promueve el auge de las estrategias emprendedoras entre los individuos para cuidar de ellos mismos. Asumir riesgos para obtener recompensas en la vida diaria no solo se concibe como una forma de autorrealización, sino que se inscribe en el marco estructural al que pertenecen los sujetos financiarizados.

La subjetividad neoliberal financiarizada hace referencia, además, a un conjunto de prácticas ejercidas en la vida diaria que reorienta la relación de los individuos y los hogares hacia la noción de riesgo y la autosuficiencia (Mulcahy, 2017). El estudio de las subjetividades financieras implica analizar cómo las estructuras y las instituciones (Foucault, 2009) someten a los individuos a normas y convenciones de estratificación, al tiempo que internalizan prácticas de emprendimiento asociadas a la liberalización financiera (Althusser, 1972). En consecuencia, debe tenerse presente que la conformación de las subjetividades se considera específica a las condiciones culturales y temporales en las que se desarrollan.

Bajo la óptica de la financiarización, la subjetivación financiera de los hogares se considera un componente necesario para la emergencia, mantenimiento y reproducción de un régimen de crecimiento liderado por las finanzas. El estancamiento salarial y el clima de inseguridad económica contribuyen a la dependencia de la deuda privada. Es evidente que la subjetivación individual se basa en el progresivo desmantelamiento del Estado de Bienestar y la promoción de la autosuficiencia y la autogestión como aspectos cruciales de la financiarización del día a día. Como sugiere Beck (2002), los individuos deben ser capaces de planificar a largo plazo y adaptarse al cambio; deben organizar e improvisar, establecer objetivos, reconocer obstáculos, aceptar derrotas y emprender nuevos comienzos.

A medida que aumenta la dependencia del endeudamiento como complemento de los salarios, y los planes de pensiones y las pólizas de salud sustituyen progresivamente a los seguros colectivos, los hogares se vuelven más susceptibles a la volatilidad de los mercados financieros (Dardot y Laval, 2015). Por lo tanto, a diario, sus decisiones de consumo y ahorro se encuentran estrechamente ligadas a las tendencias más amplias del mercado (Boyer, 2000). Las inversiones personales y la autoapreciación se convierten en el medio que canaliza la estabilidad económica o la prosperidad de los hogares (Langley, 2006).

Esta Tesis Doctoral sitúa la participación de los hogares en la esfera financiera dentro de un proceso de subjetivación que concibe, en términos teóricos, los mercados financieros como el medio más favorable para la cobertura de las necesidades vitales. La noción de subjetividad financiarizada se refiere al proceso por el que los individuos internalizan actitudes empresariales hacia el éxito personal, la estabilidad financiera, y la adhesión al riesgo (Langley, 2007). En la literatura inspirada por la noción de gubernamentalidad, los individuos son responsables de sí mismos: sus acciones son condiciones ontológicamente necesarias para la mejora social (Shamir, 2008). Los sujetos deben abordar los problemas vitales y tomar las medidas oportunas para gobernar las posibles consecuencias tanto del presente como del futuro (Rose et al., 2006).

Retomando la revisión de las investigaciones empíricas, algunos estudios sugieren que las subjetividades “ideales” teorizadas en los campos teóricos del neoliberalismo y la financiarización se registran en la realidad del mundo social (Ailon, 2019; Fridman, 2017). No obstante, otros estudios señalan una tendencia opuesta. Estos últimos apuntan que las personas, en lugar de adoptar las subjetividades financiarizadas de forma global, las asumen con reticencia y de forma parcial, o incluso se resisten a ellas (Coppock, 2013; di Feliciano, 2016; González, 2015).

En los últimos años, como se ha señalado en este bloque, una oleada de estudios sustentados en los análisis foucaultianos (Foucault, 2009), la performatividad de las finanzas (Callon, 2005; Mackenzie y Mollo, 2003) y las investigaciones etnográficas en la Sociología Económica Cultural (Zelizer, 2015), ha movido el foco de atención de los sujetos neoliberales financiarizados “ideales” a las experiencias reales y empíricas de la financiarización. Lo que impulsa estas investigaciones es la cuestión de cómo las personas experimentan la financiarización y a través de qué procesos pueden llegar a adoptar las diversas posiciones de las subjetividades financiarizadas promovidas por la teoría neoliberal. Estos estudios pueden agruparse en torno a dos hallazgos clave relacionados con la asunción de los elementos que componen las subjetividades específicas.

El primer grupo de investigaciones sugiere que los discursos y políticas neoliberales tienen efectos variables sobre la producción de las subjetividades financiarizadas en función del contexto más amplio. Estos estudios documentan dos fenómenos. Por un lado, la denominada financiarización “reticente”, que recoge la resistencia a la asunción de la subjetivación financiarizada y a los mecanismos de gobernanza financiera (Coppock, 2013; di Feliciano, 2016; Fields, 2017; González, 2015, 2019; Weiss, 2015). Por otro lado, también registran una imagen mixta de la financiarización, que se refleja a través de la adopción parcial de algunos elementos de la subjetividad financiarizada (Hillig, 2019; Lai, 2016, 2017; Langley, 2014; Lazarus, 2017; Pellandini-Simányi et al., 2015; Samec, 2018).

El segundo grupo de estudios sostiene que, incluso dentro del mismo contexto cultural y geográfico, se reconocen relaciones contradictorias con respecto a la financiarización. En lugar de adoptar una subjetividad financiarizada y neoliberal coherente con su perfil teórico, se observan diferentes grados de aceptación de las posiciones de este sujeto financiarizado ideal en función de la experiencia real y vivida (Lai, 2017). Lai (2016, 2017) argumenta que las personas adoptan subjetividades financiarizadas variadas, incorporando algunos elementos de la posición financiarizada neoliberal ideal, al tiempo que rechazan otros. Samec (2018) acuñó el término sujetos “semi-financiarizados” para capturar un fenómeno similar.

Con relación al examen comparativo de la financiarización, se detecta un grupo de estudios que analiza el proceso de financiarización de los hogares en diversos países (Kus,

2013; Moore and Stockhammer, 2018; Schwartz y Seabrooke, 2008). Estos han examinado las razones que subyacen a la adquisición de productos financieros y al impulso de la deuda privada. No obstante, no abordan las diferencias geográficas. Por último, también se encuentran estudios centrados en el examen de las subjetividades financieras desde la óptica de la inclusión financiera y la desigualdad económica, pero únicamente a nivel regional o nacional (Aalbers, 2011; Dwyer, 2018; Fourcade and Healy, 2017; Leyshon et al., 2008).

Esta discusión teórica, en suma, ha navegado por los límites teóricos de las subjetividades para permitir una extensión de los argumentos circunscritos a la teoría sobre la financiarización y el neoliberalismo. Como se ha visto, la nueva subjetividad neoliberal financiarizada, a través de la lupa de la deuda y la inversión, no solo se inscribe en las actividades económicas. El nuevo ciclo hegemónico financiero no emprende únicamente proyectos privatizadores, sino que reformula todos los elementos de la vida social, incluyendo a los seres humanos, en términos de inversión y de apreciación de capital. Las repercusiones que este proceso tiene sobre la vida cotidiana y la conformación de nuevas subjetividades serán examinadas en la presente Tesis Doctoral.

Bloque III

MODELO DE ANÁLISIS Y DISEÑO METODOLÓGICO

El tercer bloque de la presente Tesis Doctoral recoge la metodología y el modelo de análisis adoptados. La meta de esta sección es ofrecer una guía detallada de los procedimientos metodológicos ejecutados para la consecución de los propósitos investigadores. Las siguientes páginas brindan a la lectora o al lector la información necesaria para comprender las distintas etapas de la investigación, así como el hilo conductor de los artículos científicos de esta compilación.

En el primer capítulo se ofrece un marco de investigación congruente y operativo que vincula la problemática específica con la realidad social investigada. Se desarrollan, además, las preguntas de investigación y las hipótesis de trabajo formuladas para cada una de las publicaciones. En el segundo capítulo se expone la estrategia metodológica definida y los aspectos más relevantes del diseño, como las técnicas de investigación empleadas, las fuentes de datos manejadas y los métodos utilizados en el análisis de los resultados. Por último, se detalla el proceso de operativización de la financiarización de la vida cotidiana sobre la base de la metodología y las técnicas de investigación escogidas.

CAPÍTULO I

La estructuración del modelo de análisis

La polivalencia, complejidad y reflexividad propias del objeto de estudio de la Sociología le confieren una especificidad particular que lo alejan de las disciplinas científico-naturales. La realidad social es poliédrica, aforismo que reclama el pluralismo metodológico para emprender su estudio. El conocimiento de una realidad social tan compleja y transitoria nace de la interacción entre los métodos empíricos y la coherencia de los discursos teóricos que pueden sustentar la investigación (aproximación deductivista), brotar de ella (aproximación inductivista), o retroalimentarse con el análisis de los datos (aproximación abductivista).

El examen de los hechos sociales (Durkheim, 2016 [1895]) requiere tres operaciones jerarquizadas: conquistar, estructurar y comprobar (Bourdieu et al., 1989). La operación de la conquista persigue superar los desafíos que plantea la búsqueda de generalizaciones a la hora de investigar la realidad social, puesto que el ser humano posee una gran capacidad de intervención y cambio. Dado que, por un lado, la realidad se construye socialmente y, por otro lado, objeto e instrumento transitan los mismos espacios, la conquista implica la ruptura con el saber inmediato (Ibañez, 2016). En segundo lugar, la operación de la estructuración se define por la importancia de cercar el campo teórico sobre el que se levanta la investigación. Esta estructuración es el producto de un análisis teórico sistemático y válido. Por último, la operación de la comprobación empírica consiste en la selección de las técnicas de análisis adecuadas según los presupuestos teóricos y metodológicos establecidos.

La formulación del modelo de análisis supone la primera aproximación al examen de la realidad social. Este modelo incluye la precisión de la problemática específica, las preguntas iniciales de investigación, las hipótesis de trabajo y la operativización de los conceptos teóricos principales. Siguiendo a Quivy y van Campenhoudt (1992), el modelo de análisis se construye en dos fases consecutivas. La primera fase engarza el esquema teórico, las preguntas de investigación y los enfoques epistemológicos para construir un marco teórico de referencia en el que situar la financiarización de la vida cotidiana. En la segunda fase se proponen las hipótesis específicas para los artículos correspondientes. Además, los conceptos que las conforman se operativizan en una sucesión de dimensiones e indicadores.

1.1. La delimitación de la problemática específica

La financiarización de la vida cotidiana (Martin, 2002) se ubica en el nivel micro de análisis del término financiarización. Como ya se ha mencionado en la introducción y en el bloque relativo a la discusión teórica, la perspectiva original de la financiarización surgió en el contexto específico de EE.UU. y el Reino Unido. Esta primera perspectiva se centraba, especialmente, en la orientación financiera de las empresas productivas y en el impacto de los mercados financieros sobre la gestión de las corporaciones no financieras (Krippner, 2005). Desde entonces, se han ido identificando otras áreas que revelan las consecuencias del creciente poder de los actores financieros (Mader et al., 2020). Las incursiones de las investigaciones en dimensiones adicionales de la vida económica (macro) y social (micro) resultan en expresiones distintivas -y a menudo desiguales- de la financiarización (Karkowwki y Stockhammer, 2017). Y es que, aunque la diversificación del término redunde en un beneficio académico, también agrava su imprecisión y complica su estudio.

Definir la financiarización constituye un ejercicio muy complejo. Las investigaciones, a menudo, emplean conceptualizaciones dispares para describir fenómenos relacionados. Como bien señalaron algunos/as autores/as, una comprensión tan amplia de la financiarización puede debilitar su fuerza analítica (Christophers, 2015; Engelen, 2008; van der Zwan, 2014). Por esta razón, Mader et al. (2020) proponen que las definiciones de la financiarización cumplan tres principios: a) limitación, en el sentido de clarificar qué es y qué no es la financiarización; b) orientación a mecanismos, reconociendo la causalidad multidimensional del fenómeno y aclarando cómo y por qué se financiarizan los sectores investigados; y c) contextualización, teniendo en cuenta no solo las formas variadas que adquiere la financiarización en cada cultura, sino persiguiendo también su significado espaciotemporal. A continuación, los tres principios serán desarrollados para concretar el significado que esta Tesis Doctoral otorga a la dimensión micro de la financiarización.

a) Principio de la limitación

Precisar la financiarización de la vida cotidiana siguiendo el principio de la limitación (Mader et al., 2020) consiste en explicitar qué procesos aúna para esta Tesis Doctoral. El nivel micro de la financiarización proyecta cómo el aumento del consumo de productos financieros y el impulso de la lógica financiera -en un ambiente de recortes sociales- normalizan la asunción individual de los riesgos (Martin, 2002). La financiarización de la vida cotidiana apremia a los individuos a adoptar nuevos modos de autogobierno para monitorear sus inversiones y hábitos de gasto. La financiarización de la administración de las finanzas domésticas se observa en el incremento del uso de tarjetas de crédito y otros medios de financiación, así como en la canalización de los ahorros hacia productos de inversión en lugar de los depósitos bancarios convencionales. Las transformaciones

neoliberales de las políticas estatales, los nuevos instrumentos de calificación crediticia y la titulación han transformado la naturaleza del consumo financiero e impulsado el comportamiento financierizado de los hogares.

La financiarización de la vida cotidiana conecta el espacio micro del hogar con el capitalismo financiero. Esto se produce a través de las narrativas, la tecnología y los actores financieros e institucionales que enfatizan la responsabilidad, la toma de riesgos y la evaluación racional y calculadora en la gestión del bienestar individual. Siguiendo el principio de la limitación (Mader et al., 2020), el término hace alusión a las actitudes y los comportamientos que redirigen las prácticas de los individuos hacia la noción del riesgo y la autosuficiencia (Langley, 2007; Mulcahy, 2017). Pero ¿a qué actitudes y comportamientos se refiere la definición? La respuesta desemboca en la segunda característica que debe cumplir la noción (Mader et al., 2020): el principio de orientación a mecanismos.

b) Principio de orientación a mecanismos

En términos empíricos, la financiarización de la vida cotidiana se expresa de forma bidimensional. La primera dimensión recoge la financiarización del comportamiento socioeconómico de los hogares, representado por el auge de las inversiones y el endeudamiento. En esta área, las investigaciones examinan el comportamiento de los individuos con relación a la adquisición de productos que involucran una administración activa del riesgo económico y vital, como las hipotecas, los créditos, los fondos de inversión, las acciones o las pólizas de seguros. La segunda dimensión identifica el término como la emergencia de las subjetividades financierizadas. Estas subjetividades comprenden las actitudes orientadas a la asunción de riesgos financieros, la responsabilidad individual con relación a las necesidades vitales, y la adopción de la lógica financiera en las decisiones del día a día. Ahora bien, ¿qué origina esta promoción de las subjetividades y los comportamientos financierizados?

En las sociedades financierizadas, los riesgos a los que se enfrentan los hogares están experimentando un proceso gradual de individualización. En un contexto regido por el declive de la provisión de bienestar estatal con relación a la salud, la educación, la vejez, la vivienda, los cuidados y el empleo, los individuos son animados a participar en los mercados financieros en busca de seguridad (Lazzarato, 2013, 2015). Ante la reducción de la cobertura socializada de los gastos en materia de bienestar, los riesgos que entrañan los ciclos de vida de las personas se convierten gradualmente en responsabilidades individuales (Dardot y Laval, 2015). Sin embargo, hay que subrayar que el proceso de individualización de los riesgos es heterogéneo y varía en su intersección con las múltiples tradiciones culturales, económicas y políticas existentes. Esto conduce a la última

característica establecida por Marder et al. (2020) para delimitar la noción de la financiarización: el principio de la contextualización.

c) Principio de la contextualización

Para cumplir el principio de la contextualización (Mader et al., 2020), es de vital importancia definir las coordenadas espaciales y temporales en las que se desarrolla el proceso de financiarización de la vida cotidiana. Cuando se habla del contexto, el primer actor que entra en escena es el Estado. ¿Cuál es su papel en la promoción de la financiarización en el seno del hogar? La literatura lo sitúa en el escenario de la neoliberalización, con el énfasis en la eficiencia del mercado y los recortes presupuestarios que justifican la delegación de las responsabilidades sociales en los individuos (Cutler y Waive, 2001; Dore, 2000).

En los últimos años, las Administraciones se han visto presionadas para reducir el gasto público y reconducir el suministro de bienestar hacia fuentes privadas (Lapavitsas, 2009). Investigaciones recientes han demostrado el papel activo del Estado en la financiarización de la economía (Davies y Walsh, 2015) y llamado la atención sobre la metamorfosis del propio Estado (Lagna, 2016). Pero, sobre todo, han resaltado el rol que desempeñan las finanzas en la mercantilización de los diferentes sectores del Estado de Bienestar, como los relacionados con las pensiones, la educación o la atención médica (Sandel, 2013; Pollock, 2004).

La financiarización de las diferentes dimensiones del bienestar bosqueja un panorama muy intrincado. En este sentido, Dowling (2017) describe la financiarización del Estado de Bienestar como la correspondencia entre el Estado y las finanzas. Por un lado, el Estado accede a los mercados financieros para lograr los objetivos de política social. En el caso español, los ejemplos más destacados son la emisión de deuda pública y los denominados bonos sostenibles. Por otro lado, los sistemas financieros utilizan al Estado para acumular beneficios. Los objetivos de la política social se sustentan en una agenda neoliberal que combina la consolidación fiscal y la austeridad, con esfuerzos para frenar la dependencia del Estado de Bienestar y potenciar las políticas de activación del empleo (Dowling, 2017).

Los distintos regímenes de bienestar del globo (Bonoli, 1997; Ferrera, 1996; Moreno, 2006) presentan una financiarización multiforme. En concreto, en Europa, las trayectorias nacionales de la financiarización de los Estados de Bienestar divergen de forma ostensible. Esta divergencia es fruto de la interacción entre las restricciones institucionales heredadas y los mecanismos de cada país para generar recursos alternativos al gasto público (Ciarini, 2019). Los estudios científicos se han centrado, sobre todo, en cómo la facilidad de acceso de los hogares al crédito (y el consecuente sobreendeudamiento privado) ha contribuido tanto a reducir el gasto social, como a estimular la demanda

agregada sin recrudecer la deuda pública (Crouch, 2009, 2011; Lennartz y Ronald, 2017). Frente a un creciente residualismo de los Estados de Bienestar, principalmente en el Reino Unido y EE.UU., el concepto de “bienestar basado en activos” (Smith y Hay, 2013) estimula los debates sobre los procesos de reestructuración de los sistemas de protección social.

Esta Tesis Doctoral contextualiza el proceso de financiarización de la vida cotidiana en el ecosistema del bienestar español. El régimen de bienestar en España se tipifica en la categoría de “Mediterráneo” (Esping-Andersen, 2015), caracterizado por una baja provisión pública, servicios sociales desmercantilizados, una intervención estatal fragmentada y la valiosa labor desempeñada por las familias -principalmente por las mujeres- en los cuidados. Si bien este sistema hace frente a importantes déficits de gasto social⁴, la figura del Estado como proveedor de bienestar prevalece sobre los mercados financieros. Alejado del paradigma teórico de la financiarización del bienestar en el Reino Unido y los EE.UU., el sistema de protección español adopta nuevas formas de financiarización. La financiarización del régimen mediterráneo español es el producto de la conexión de dos factores: 1) los arreglos institucionales arraigados y 2) las estrategias desplegadas para enfrenar los planes de austeridad impuestos tras la crisis financiera de 2007-2008.

1. Con relación al primer factor, la financiarización del bienestar en España se representa, en esencia, a través de la vivienda. En vísperas de la crisis financiera, el 87% de los hogares españoles era propietario (Palomera, 2014). Los estándares crediticios aseguraron que un número cada vez mayor de individuos accediese a la compra de una casa. Así, en 2009, España era el país con la mayor ratio de deuda hipotecaria de los hogares sobre la renta disponible en occidente (García-Lamarca y Kaika, 2016). Además, la titulización tuvo un papel muy significativo, aumentando en un 65% por año durante la década de los 2000. Asimismo, la participación de España en los bonos garantizados por hipotecas en la Eurozona se duplicó entre 2003 y 2007 (BCE, 2009).
2. En cuanto al segundo factor, los planes de austeridad invocaron alteraciones sustanciales vinculadas a los recortes generales en gasto social. Estos recortes repercutieron en las prestaciones contributivas y no contributivas, así como en los servicios relativos a la sanidad, la educación y la atención a la dependencia. Teniendo en cuenta las áreas de interés para esta Tesis Doctoral, tan solo se referenciarán los sectores de las pensiones, la sanidad y la educación. En cuanto al sector de las pensiones, la primera medida fue promulgada en 2011 por el gobierno socialista. Las pensiones fueron congeladas, se aplazó la edad de

⁴ Según datos de la Eurostat, el gasto en protección social decreció en casi dos puntos porcentuales en el periodo 2015-2019. Además, se sitúa, aproximadamente, cuatro puntos por debajo de la media europea. Fuente: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/bookmark/e7f6da55-4a4e-411f-b554-3287e3ad87bb?lang=en>

jubilación, se restringió el acceso al retiro anticipado y se amplió el número de años de cotización necesario para acceder a la prestación. En 2013, el gobierno del Partido Popular (PP) suspendió la congelación, pero el aumento fue de solo un 1%. Igualmente, instauró medidas adicionales para endurecer las condiciones de prejubilación y jubilación parcial. En 2022, entra en vigor una reforma que anuncia la revalorización de las pensiones de acuerdo con el IPC. Se incentiva la demora de la jubilación y penaliza la anticipación, entre otros aspectos. Al contrario de lo ocurrido con las pensiones, desde 2010, en los sectores de la salud y la educación no se llevó a cabo ninguna reforma palmaria. El diseño universalista se ha mantenido intacto, pero no puede decirse lo mismo del nivel de gasto público. La crisis no limitó el acceso nominal a la asistencia sanitaria (con la excepción de los/las migrantes en situación irregular). Sin embargo, cuando los déficits regionales se hicieron evidentes en 2011, las comunidades se vieron obligadas a recortar drásticamente los presupuestos y a negociar rescates con el gobierno central (Pavolini et al., 2014). Las políticas educativas siguieron un camino similar: ausencia de reformas y restricciones expresas al acceso universal, pero sí importantes reducciones presupuestarias.

Los pilares de protección social en España parecen estar sufriendo una “deriva política” o transformación gradual (Streeck y Thelen, 2005). Formalmente, no se han promovido reformas que desmantelen el universalismo, pero sí severos recortes en el gasto público y un auge de la colaboración público-privada que podrían llegar a minar su carácter universal. A pesar de que los sectores del bienestar en España no estén explícitamente financiarizados, el deterioro de la calidad de los servicios sociales induce el comportamiento financiarizado de los hogares. Con el fin de paliar las carencias de la provisión pública, los individuos pueden sentirse empujados a mejorar su bienestar a través del sistema financiero.

Según datos de la patronal del sector, más de 11 millones de ciudadanos/as tiene un seguro de salud personal en España (UNESPA, 2020). De hecho, en 2020, este número creció en casi un 5%. Sin embargo, en el mismo año, el informe estadístico de instrumentos de previsión social complementaria (DGSFP, 2020) constata que los planes de pensiones individuales disminuyeron en un 1,1%. Esta evolución opuesta debe ser analizada en el marco de la inestabilidad política y económica propiciado por la COVID-19, por lo que ninguna conclusión puede ser aventurada.

La presente síntesis circunda el contexto político y económico en el que se asienta el proceso de financiarización de la vida cotidiana en España. Así y todo, el fin último de la Tesis Doctoral no es el análisis de las fuerzas institucionales y económicas que motivan el comportamiento financiero de los hogares. La meta es examinar, desde una perspectiva micro, cómo se financiariza el comportamiento de los hogares y qué narrativas,

representaciones y discursos vehiculan la difusión e incrustación de la lógica financiera en la vida diaria de la ciudadanía.

1.2. Las preguntas de investigación y sus componentes teóricos

Las preguntas de investigación tienen importantes implicaciones en el diseño de los estudios. Con frecuencia, se insiste en que deben ser claras, practicables y pertinentes para desarrollar una metodología sólida y provechosa (Quivy y Campendhoudt, 2005). Dichas preguntas constituyen el punto de partida para cualquier proyecto. Sin embargo, esto no siempre se ajusta a la realidad de la investigación. En el ámbito académico suele ser común que la casilla de salida sea un tema impreciso que se va definiendo de manera paulatina, por lo que formular una pregunta de investigación acotada al inicio no suele ser factible (Verd y Lozares, 2016).

La pregunta de investigación se concibe como una forma concreta de observar los fenómenos objeto de estudio. Considerando que los constructos sociales poseen muchas aristas, la pregunta supone una elección determinada dentro de un amplio abanico de opciones. En esta Tesis Doctoral, las preguntas tienen su correlato en los paradigmas teóricos suscritos. En consecuencia, su proposición sigue un razonamiento abductivo en la medida en que, al tratar una cuestión novedosa y escasamente investigada como es la financiarización de la vida cotidiana, se torna indispensable la validación recurrente de la teoría.

El modelo de análisis aquí desarrollado abandona su representación clásica: las preguntas de investigación son subsidiarias de la perspectiva teórica, y no al contrario (Silverman, 2019). Esta investigación, por lo tanto, invierte el orden asumido tradicionalmente. En la etapa de la formulación del problema se desarrollan las concepciones teóricas afines. En la segunda etapa, las distintas ramas paradigmáticas estructuran el planteamiento de sus respectivas preguntas. La tabla 1 presenta el resultado de este proceso. En ella se recogen los ejes teóricos que orientan la investigación, el tipo de preguntas que demandan, y los conceptos teóricos representativos de la financiarización de la vida cotidiana.

En esta Tesis Doctoral se combinan distintos enfoques teóricos. Pero, para comprender la financiarización de la vida cotidiana, es importante separar analíticamente las distintas tradiciones epistemológicas en las que se apoya. Esta investigación se desarrolla sobre la base de los siguientes debates teóricos: a) el Enfoque Foucaultiano Post-Estructuralista, centrado en las formas de gobernanza neoliberal; b) el Enfoque Cultural de la Sociología Económica, interesado en la relación entre las finanzas, la cultura específica y las relaciones sociales; y c) el Enfoque de los Estudios Sociales de las Finanzas, encauzado al examen de la interacción entre los dispositivos del mercado y la agencia individual. Cada uno de estos enfoques deriva en diferentes preguntas de investigación y procesos de

financiarización de la vida cotidiana. Además, en cada bloque, se presta atención a las vertientes analíticas de este proceso: las subjetividades y los comportamientos socioeconómicos financiarizados.

Tabla 1. Tradiciones teóricas y preguntas de investigación

	Análisis Foucaultiano	Sociología Económica Cultural	Estudios Sociales de las Finanzas
Preguntas de investigación	<p>¿Cómo es el proceso de adopción de las subjetividades neoliberales financiarizadas?</p> <p>¿Cuáles son las condiciones y los entornos percibidos que llevan a las personas a disciplinarse como sujetos financieros?</p>	<p>¿Cómo se financiariza el comportamiento económico y no económicos de los individuos?</p> <p>¿Cómo interactúa la lógica financiera con las lógicas morales, sociales y culturales en los hogares financiarizados?</p>	<p>¿Cuál es la conexión entre la agencia y la estructura social?</p> <p>¿A través de qué procesos se ensamblan los mercados y los sujetos financiarizados?</p>
Procesos principales de la Financiarización de la vida cotidiana	<p>“Tecnología del poder”: mecanismos de gobernanza regulatorios (recortes sociales), y disciplinarios (inseguridad laboral y económica, leyes, restricciones)</p>	<p>La lógica financiera se domestica (Pellandini-Simányi et al., 2015), reinterpreta e incrusta (Chiapello, 2015) en las decisiones económicas y no económicas de la vida cotidiana</p>	<p>Los <i>agenciamientos</i> equipan a las personas para actuar de forma racional y calculadora en sus decisiones financieras</p>
Subjetividades financiarizadas / Sujetos financieros	<p>Mecanismos de autogobierno: las personas ajustan o subvierten las formas neoliberales de la subjetividad financiera / “Tecnología del yo”</p>	<p>Las subjetividades financieras y las no financieras se entrelazan</p>	<p>Las personas pueden actuar de manera financiarizada sin adoptar la subjetividad financiarizada</p>
Comportamiento financiarizado	<p>Consumo de productos financieros que, o bien entrañan una gestión activa del riesgo, o bien sirven para gestionar las necesidades vitales (pólizas de salud, seguros de vida).</p>		

Fuente: elaboración propia

a) Análisis Foucaultiano

Este enfoque analiza el papel de la ciudadanía en los procesos de neoliberalización descritos en la discusión teórica. Examina, en concreto, cómo los sujetos son inducidos a la responsabilidad individual y la autogestión del riesgo a través de los discursos neoliberales predominantes en la publicidad, los medios de comunicación, los programas de educación financiera y los discursos regulatorios estatales, como los relacionados con la austeridad (Arthur, 2012; Langley, 2007; Mulcahy, 2017). La perspectiva foucaultiana reconoce un cambio cultural vinculado con la financiarización de la vida cotidiana, que sirve como ideología para el neoliberalismo. Este cambio está ligado a los recortes de los Estados de Bienestar y la disminución de los salarios reales (Crouch, 2009), fenómenos responsables del “traslado del riesgo” (Hacker, 2004) del Estado a los individuos. Según este enfoque, el neoliberalismo necesita sujetos que asuman las tareas, en términos de bienestar social, que antes realizaba el Estado. Aunque, al mismo tiempo, también necesita que dicha asunción se efectúe de manera voluntaria para poder conservar la licitud del sistema.

De acuerdo con esta lectura, al pensar en un hogar como un activo, adoptar actitudes proclives a la inversión y al riesgo, o experimentar la retirada de los servicios estatales como una nueva forma de libertad, las personas aceptan el neoliberalismo y se convierten en agentes de la financiarización. La deuda sigue una interpretación similar, pues suple las carencias derivadas de la disminución y el estancamiento de los salarios (Graeber, 2012). Por lo tanto, sin ella, los problemas del sistema se harían evidentes y generarían oposición. La tolerancia al endeudamiento tiene una función ideológica: permite que el sistema enmascare sus fallos y mantenga su legitimidad (Martin, 2002). La financiarización de la vida cotidiana, desde esta perspectiva, analiza cómo las personas rechazan o participan en el traslado del riesgo descrito.

Los estudios de corte foucaultiano se centran en la financiarización de la vida cotidiana como una instancia de gubernamentalidad (Hillig, 2019; Langley, 2007; Langley y Leaver, 2012). El concepto de gubernamentalidad recoge la idea de que el poder estatal no se ejerce de manera directa, sino estableciendo el entorno, las condiciones y los discursos (“tecnologías de poder”) que llevan a los individuos a disciplinarse y convertirse en sujetos inversores responsables, emprendedores y arriesgados (Foucault, 2008).

Con relación a la gubernamentalidad, Foucault (2009) desarrolla dos conceptos clave: a) las normas de conducta y b) la contra-conducta. La conducta tiene como prerrequisito la voluntad por parte del individuo de ser gobernado. Pero también incorpora un doble sentido: la actividad de gobernar y la forma en la que uno/a se gobierna a sí mismo/a (Foucault, 2008). Los individuos son gobernados y se autogobiernan a partir de dos mecanismos que operan como “tecnologías del poder”: los mecanismos disciplinarios, que

buscan influir en el comportamiento de los individuos por medio de leyes y restricciones, y los mecanismos reguladores, concernientes a las formas en las que las personas aceptan gobernarse a sí mismas (Foucault, 1984). Por ejemplo, ante el riesgo de pobreza en la vejez en un contexto de contracción social, el mecanismo regulador (reducciones en gasto social) motiva los intereses y deseos a partir de los cuales los sujetos eligen adherirse a las normas de conducta, estableciendo metas financieras y de inversión de cara a la jubilación.

Con respecto a la contra-conducta, la voluntad de ser gobernado acarrea también lo contrario: la voluntad de no ser gobernado (Foucault, 2008). Al dar autonomía a los sujetos para elegir entre un amplio rango de posibilidades, las normas de contra-conducta implementan la oportunidad de ajustarlas. Foucault rechaza la categorización binaria de dominación y resistencia (Foucault et al., 2012). En su lugar, enfatiza la inmanencia de la resistencia a las relaciones de poder: no hay relaciones de poder sin resistencias (Foucault, 1980). Con la resistencia, los sujetos transfiguran aquellas posiciones que interiorizan y ajustan a sus propias necesidades. Las investigaciones, en este sentido, han mostrado que los individuos no solo aceptan o rechazan las posiciones del sujeto inversor que se les ofrecen, sino que ajustan o subvierten las formas neoliberales de la subjetividad financiarizada (Coppock, 2013).

Otra de las nociones recurrentes en esta línea de investigación es la de la “tecnología del yo” de Foucault (2008), referido a las formas en las que una persona se ocupa de sí misma, regula su conducta, y fija medios y fines. En palabras del autor, las “tecnologías del yo” “permiten a los individuos efectuar (...) cierto número de operaciones sobre su cuerpo y su alma, pensamientos, conducta, o cualquier forma de ser, obteniendo así una transformación de sí mismos con el fin de alcanzar cierto estado de felicidad, pureza, sabiduría o inmortalidad” (Foucault, 2008, p. 48). Aplicado al terreno de la financiarización de la vida cotidiana, la “tecnología del yo” (Foucault, 1990) enfrasca una administración eficaz del dinero del hogar, acumulación de riqueza, inversiones exitosas y control sobre las propias finanzas para alcanzar una vida plena y autónoma (Fridman, 2017).

b) Estudios Culturales de la Sociología Económica

A pesar de que los análisis foucaultianos sobre la gubernamentalidad se preocupan especialmente por los medios neoliberales utilizados para gobernar a los sujetos, también examinan de qué manera se introducen las finanzas en la vida cotidiana. Con ello, se adentran en la rama de la Teoría Cultural de la Sociología Económica. Esta rama tiene un largo recorrido de investigación sobre cómo las relaciones económicas interactúan con las subjetividades en la vida cotidiana. Weber analizó la emergencia del espíritu racional, calculador y emprendedor, atribuyéndola a la legitimación religiosa y moral de la búsqueda monetaria promulgada por el protestantismo ([1903] 2014). Simmel ([1918] 2013) escribió

extensamente sobre cómo la economía monetaria trasfigura la vida cotidiana, estimulando que la acción social sea cada vez más racional y calculadora que emocional. Polanyi (2012) argumentó que la economía estuvo incrustada en la sociedad y sus instituciones a lo largo de la historia. Pero también resaltó que la economía de mercado actuó como un motor desincrustrador, produciendo nuevas subjetividades ajustadas a la lógica individualista. Granovetter (1985) otorgó al concepto de incrustación un nuevo matiz analítico y persiguió el examen del grado en el que la acción económica se incrusta en estructuras de relaciones sociales.

Las investigaciones recientes de la Sociología Económica Cultural rechazan el argumento de que la financiarización a nivel macro y meso da lugar a la financiarización de la vida cotidiana. De hecho, este argumento podría ser interpretado como un retorno al relato económico que consideraba las finanzas y la cultura como compartimentos estancos, relato que Zelizer ha pasado décadas refutando (2015). “Los fenómenos económicos, aunque sean en parte autónomos, son interdependientes con un sistema de significados y estructuras de relaciones sociales” (Zelizer, 2015, p. 444). La autora, con su amplia investigación, demuestra que los cambios culturales generan transformaciones en el modo en que las personas encaran dilemas vitales, como pueden ser los financieros (Zelizer, 2015). La lógica financiera no permea las lógicas morales y sociales, sino que se entreteje a ellas. Las economías morales, las creencias, los valores sociales y las relaciones existentes subvierten la financiarización de la vida cotidiana. Las propias subjetividades financiarizadas dependen de la cultura, pues nacen a través de procesos de moralización del éxito económico, la autorresponsabilidad y las habilidades financieras (Fridman, 2017). La lógica financiera, en lugar de constituirse como antagónica a la cultural, se traduce en un imperativo cultural y moral (Beckert, 2011; Beckert y Ergen, 2020).

c) Estudios Sociales de las Finanzas

Este enfoque se interesa en cómo se ensamblan los mercados y la acción racional y calculadora en el día a día. Siguiendo la Teoría del Actor-Red (Callon, 1999), esta perspectiva examina la influencia de los actores o dispositivos no humanos en la creación de agentes calculadores. Callon (1998a) argumentó que para que se desarrolle una acción racional y calculadora, las personas no necesitan asumir subjetividades financieras. Más bien, precisan artefactos materiales que realicen cálculos y elecciones racionales para ellos. Así, este grupo de estudios analiza las maneras en que los dispositivos del mercado actúan como *agencements* (Deleuze y Guattari, 1988), a menudo en ausencia de subjetividades racionales (Callon et al., 2007; Cochoy et al., 2017).

Los Estudios Sociales de las Finanzas se basan en el concepto de actor-red (Latour, 2005) y su renovación a través de la noción de “agenciamiento” sociotécnico (Caliskan y Callon, 2010; Mackenzie, 2008). El actor-red se refiere a un entramado de entidades humanas y

no humanas involucradas en cualquier proyecto o acción (Latour, 2005). Tómese como ejemplo el uso de productos financieros. Cualquier decisión financiera incluye al consumidor, pero también a una red de actores más amplia conformada por familiares, amistades, profesionales del sector bancario, intermediarios financieros o anunciantes. Además, también está formada por dispositivos del mercado, como las aplicaciones de gestión financiera, los algoritmos, o incluso los manuales de inversión. El “agenciamiento” sociotécnico está compuesto tanto por seres humanos, como por dispositivos materiales, técnicos y textuales (Callon y Law, 2005).

En este punto conviene determinar la relación entre los términos agencia y *agencement*. El término *agencement* es una palabra francesa que no tiene un equivalente exacto en castellano, aunque aquí se traduzca como *agenciamiento*. En el idioma galo, su significado es muy cercano a “ensamblaje”, puesto que transmite la idea de la combinación de elementos heterogéneos que se ajustan entre sí. Con todo, como puntualiza Caliskan y Callon (2010), la noción de “ensamblaje” podría generar una escisión entre los agentes humanos, los no humanos y aquello que ha sido ensamblado. Por esta razón, Deleuze y Guattari (1998) propusieron una noción con la misma raíz que la agencia: el *agencement*. Los *agencements* entroncan con la agencia en la capacidad para actuar, pero con la diferencia de que no solo involucran a los seres humanos, sino también a los artefactos del mercado. En los *agencements*, estos últimos no constituyen escenarios estáticos para la acción, sino que participan en ella.

La introducción de los Estudios Sociales de las Finanzas en el debate de la financiarización de la vida cotidiana enriqueció el campo al desviar el enfoque hacia la emergencia práctica y material de las subjetividades y los comportamientos financiarizados. Basándose en trabajos previos sobre cómo las herramientas en la intermediación financiera “agencian” a las personas para que actúen de acuerdo con las racionalidades financieras (Vargha, 2011), la investigación de la financiarización de la vida cotidiana ha rastreado la función de los dispositivos del mercado en la emergencia de sujetos y comportamientos financiarizados (Pellandini-Simányi et al., 2015). Desde esta perspectiva, la Sociología Económica incorpora las herramientas teóricas utilizadas para descomprimir el conjunto material de las economías morales, combinando dimensiones sociales, culturales y económicas (Ailon, 2019).

1.3. Las hipótesis de trabajo

Una vez definidas la problemática específica y las preguntas iniciales, se presentan seguidamente las hipótesis generales de la Tesis Doctoral y las hipótesis específicas que orientaron la indagación empírica. Las hipótesis generales que vertebran esta Tesis Doctoral son las siguientes: **a) los individuos adoptan de forma parcial las posiciones de los sujetos financiarizados, y no manifiestan todos los aspectos concretos de las**

subjetividades financierizadas ideales ; y b) el comportamiento financierizado se disocia de la adopción de las subjetividades financierizadas. Estas hipótesis se desarrollan en lo sucesivo para facilitar su comprensión.

Como ya se ha explicado previamente, la Tesis Doctoral descompone el proceso de financierización de la vida cotidiana en dos vías de estudio. Por un lado, se refiere a la emergencia de las denominadas subjetividades financierizadas. Estas hacen mención a las actitudes que encaminan las decisiones económicas y no económicas de las personas hacia la gestión del riesgo y la autorresponsabilidad. Por otro lado, se relaciona con el comportamiento socioeconómico vinculado al uso y la compra de productos financieros que entrañan una gerencia activa del riesgo.

La expresión material del proceso de la financierización del día a día -el comportamiento financierizado- y la expresión simbólica -las subjetividades financierizadas- están estrechamente conectadas, aunque no mantienen una relación de causalidad. La asunción de las mencionadas subjetividades se formaliza en comportamientos financierizados. No obstante, estos últimos no siempre son estimulados por las subjetividades financierizadas. Por esta razón, se propone que el comportamiento financierizado puede exhibirse sin la inducción de las subjetividades financierizadas específicas.

Teniendo en cuenta este marco, se han desarrollado cinco hipótesis de investigación contrastadas en los artículos científicos de la compilación. Las hipótesis específicas se plantean aquí como proposiciones de la vinculación entre dos o más constructos teóricos o variables empíricas. Su naturaleza, tanto de tipo descriptiva como correlacional, permite la verificación de las hipótesis generales y tender un puente entre la experiencia teórica y la experiencia real y empírica de la financierización de la vida cotidiana.

La tabla 2 muestra las hipótesis de investigación específicas para cada uno de los artículos científicos de corte empírico. No se incluye el artículo titulado “The problematic conceptualisation of financialisation: differentiating causes, consequences and socio economic actors’ financialised behaviour”, debido a su enfoque eminentemente teórico y la consecuente omisión de hipótesis. Como puede observarse, las hipótesis de investigación se agrupan en las dos dimensiones constitutivas de la financierización establecidas en esta Tesis Doctoral: su dimensión subjetiva, concerniente a la adopción de las subjetividades financierizadas, y su dimensión objetiva, relativa a los comportamientos financierizados de los individuos.

Las hipótesis de investigación plasmadas en la tabla 2 se constituyen como fórmulas para analizar el fenómeno objeto de estudio. Las nociones teóricas representativas de la financierización de la vida cotidiana, y recogidas en las hipótesis generales, deben traducirse a un lenguaje funcional que favorezca su estudio empírico. Esta es la tarea

principal del proceso de operativización en el modelo de análisis: transformar las definiciones teóricas en definiciones operativas que permitan la selección y el análisis de datos observables.

Tabla 2. Hipótesis de investigación específicas

	HIPÓTESIS DE INVESTIGACIÓN	ARTÍCULO CIENTÍFICO
Dimensión objetiva de la FdIVC	H1. El comportamiento crediticio de los individuos en el Sur de Europa está condicionado por variables sociodemográficas. (Correlacional)	"The importance of attitudes towards risk to explain indebtedness in southern European countries"
	H2. Las actitudes de los individuos hacia el endeudamiento en el Sur de Europa indican un proceso de convergencia hacia un modelo de financiarización en la región. (Correlacional)	
	H3. El comportamiento socioeconómico individual orientado a la gestión de los riesgos vitales manifiesta un grado bajo de financiarización en España, Italia, Grecia y Portugal. (Descriptivo)	"Towards a semi-peripheral model of everyday life financialisation in southern European countries?"
	H4. El comportamiento socioeconómico de los individuos en el Sur de Europa sigue una pauta diferenciada según el nivel socioeconómico y el país de referencia. (Correlacional)	
Dimensión subjctiva de la FdIVD	H5. Los sujetos ajustan e invierten las formas múltiples financiarizadas de la subjetividad. (Descriptiva)	"The financialisation of everyday life? An analysis of financial subjectivities and attitudes to economic risk in Spain"

Fuente: elaboración propia

Gracias a la operativización, se localiza la información que es necesario recopilar para verificar las hipótesis. Esta fase conlleva un ejercicio de conceptualización donde se escogen aquellos aspectos de la realidad social que son relevantes desde el punto de vista investigador. Así pues, los conceptos principales del fenómeno de la financiarización de la vida cotidiana se estructuran en diversas dimensiones e indicadores localizables en el mundo social. Las hipótesis generales establecen una relación entre los dos conceptos axiales de la financiarización de la vida cotidiana: las subjetividades financiarizadas ideales y el comportamiento financiarizado. Tal y como se ha recalado en las páginas anteriores, la financiarización es un término difuso que puede ser analizado en función de múltiples criterios. De ahí que la etapa de la operativización de los conceptos sea fundamental para confrontar las hipótesis con indicadores medibles.

Con relación a los términos que serán operativizados, es importante señalar, antes de nada, su significación teórica. En la hipótesis general, cuando se habla de “posiciones de los sujetos financiarizados”, se alude a aquellos aspectos de la “tecnología del yo” (Foucault, 2009) que enfatizan la autogestión financiera y las actitudes emprendedoras e inversoras; esto es, las actitudes relacionadas con la adopción de las subjetividades financiarizadas. La noción de “adopción” de las subjetividades financiarizadas describe la idea de cómo los sujetos interpretan su propia acción (agencia) e interactúan con la estructura social. Finalmente, el “comportamiento financiarizado” se refiere a los individuos que poseen productos financieros específicos asociados a estas posiciones del sujeto financiarizado.

A continuación, las tablas 3 y 4 detallan la operativización de los dos conceptos representativos de la hipótesis general. En primer lugar, se operativiza el concepto de “subjetividad financiarizada ideal” (tabla 3). Después de revisar la literatura relativa a la financiarización de la vida cotidiana, se identifican los temas clave que reflejan la asunción de estas subjetividades y determinan la posición de los sujetos financiarizados. Se establecen dos posiciones del sujeto financiarizado: la posición inversora-empresarial, y la posición deudora. Estas incluyen diez aspectos de las subjetividades financiarizadas ideales.

Tabla 3. Conceptualización de la subjetividad financiarizada ideal

POSICIÓN DEL SUJETO INVERSOR	ASPECTOS CLAVE DE LAS SUBJETIVIDADES FINANCIARIZADAS IDEALES
Posición inversora-empresarial	<ul style="list-style-type: none"> - Disposición a asumir riesgos financieros. - Visión de que el dinero debe invertirse. - Autogestión de los riesgos vitales y económicos. - Visión autorresponsable de que el individuo, en lugar del Estado, debe proveer su propia atención médica, pensión, vivienda o educación (individualización de los riesgos). - Asumir el cálculo racional y de retorno de la inversión en las decisiones financieras y no financieras de la vida cotidiana (sujeto como capital humano). - Concebir la vivienda como una inversión inmobiliaria. - Creer en la propia capacidad para tomar buenas decisiones financieras. - Considerar las finanzas como una actividad sencilla.
Posición deudora	<ul style="list-style-type: none"> - Actitud moralmente permisiva hacia la deuda. - Disposición a asumir riesgos a la hora de endeudarse.

Fuente: elaboración propia

Para operacionalizar el concepto de “comportamiento financierizado”, se exploraron los productos financieros descritos en la literatura de la financierización de la vida cotidiana. Estos se congregan en tres agrupaciones: productos de inversión, productos de deuda y productos de autorresponsabilidad y autogestión. La revisión bibliográfica muestra que, a menudo, la posición del sujeto inversor se identifica con amplias categorías de productos que comparten la característica de ser “arriesgados”. Un producto de riesgo en finanzas se define, de forma estándar, como un activo que proporciona un flujo de caja nominal incierto (Schooley y Worden, 1996). Sin embargo, en esta Tesis Doctoral, más allá de las acciones, los fondos mutuos o las hipotecas, también se incluye un grupo de productos financieros relacionados con el proceso de individualización de los riesgos: hablamos de pólizas de salud, planes de pensiones privados o seguros de vida, entre otros (tabla 4).

Tabla 4. Conceptualización del comportamiento financierizado

CATEGORÍA DE PRODUCTO FINANCIERO	INDICADORES CLAVE DEL COMPORTAMIENTO FINANCIARIZADO
Productos de inversión	<ul style="list-style-type: none"> - Renta variable: acciones - Renta fija pública: bonos, obligaciones, letras del tesoro - Renta fija privada: pagarés de empresa, bonos y obligaciones simples, obligaciones subordinadas, titulizaciones hipotecarias o de activos, cédulas hipotecarias, cédulas territoriales - Fondos de inversión - Derivados: futuros, opciones, warrants, certificados, contrato compraventa de opciones, CFD - Híbridos: preferentes, obligaciones y bonos convertibles - Estructurados - Inversiones alternativas: arte, metales preciosos, Private Equity, etc. - Criptomonedas
Productos de deuda	<ul style="list-style-type: none"> - Hipotecas - Préstamos personales - Tarjetas de crédito - Líneas de crédito
Productos de autorresponsabilidad y autogestión	<ul style="list-style-type: none"> - Plan de pensiones - Seguro de salud privado - Seguro de accidentes personales - Seguro de vida

Fuente: elaboración propia

La operacionalización de los conceptos esenciales de la hipótesis general será ampliada en el próximo apartado relativo al diseño metodológico. En el último capítulo de este bloque, los aspectos clave definidos en las tablas 3 y 4 serán anexionados a sus respectivos indicadores empíricos y, a su vez, a los datos observables en las fuentes de datos manejadas en la Tesis Doctoral.

CAPÍTULO II

Diseño metodológico

El objetivo de este capítulo es mostrar los pasos adoptados en el diseño metodológico de la Tesis Doctoral. En las páginas que siguen se exponen las fases características de la investigación, destacando las decisiones adoptadas en los artículos científicos de la compilación. Estas decisiones fueron tomadas considerando críticamente cada aspecto y dimensión del proceso social estudiado; es decir, de la financiarización de la vida cotidiana.

El capítulo se divide en cuatro apartados principales. El primer apartado describe la estrategia metodológica dispuesta y las etapas de investigación siguiendo el hilo argumental de los artículos publicados. En los apartados dos y tres, se trata el marco metodológico al que se incorpora la investigación cuantitativa y cualitativa. Además, se explican las técnicas y los métodos de obtención de datos en cada publicación, así como sus diversas interconexiones. Finalmente, en el último apartado se construye un modelo de operacionalización de la financiarización de la vida cotidiana, teniendo en cuenta la conceptualización desarrollada en el capítulo anterior y los indicadores empíricos derivados de la metodología.

2.1. Estrategia metodológica

Esta Tesis Doctoral analiza la financiarización de la vida cotidiana mediante la articulación de varias perspectivas metodológicas. Solo de esta forma es posible acceder al mayor número de dimensiones del fenómeno social investigado. Así, se despliega una estrategia metodológica multimétodo (Hunter y Brewer, 2003), consistente en el uso conjunto de técnicas cualitativas y cuantitativas.

Las fases de investigación de la Tesis Doctoral se acogen a la modalidad secuencial múltiple (Alvira y Serrano, 2015). De acuerdo con esta categoría de articulación metodológica, las fases mantienen una relación de dependencia, pero sin que haya una subordinación específica de una a otra, o un predominio de una técnica sobre las demás. Este tipo de modalidad encadenada, que Alvira y Serrano denominan “complementación concurrente con retroalimentación” (2015), examina los rasgos diversos de un mismo objeto de estudio desde distintos enfoques metodológicos.

En esta Tesis Doctoral, la complementación de las metodologías resulta imprescindible para abordar la dimensión objetiva y la subjetiva de la financiarización de la vida cotidiana. La encadenación múltiple de las metodologías, que en este caso se sintetizaría en la tríada

cuantitativo-cualitativo-cuantitativo, se desarrolla en tiempos consecutivos que mantienen una relación de dependencia.

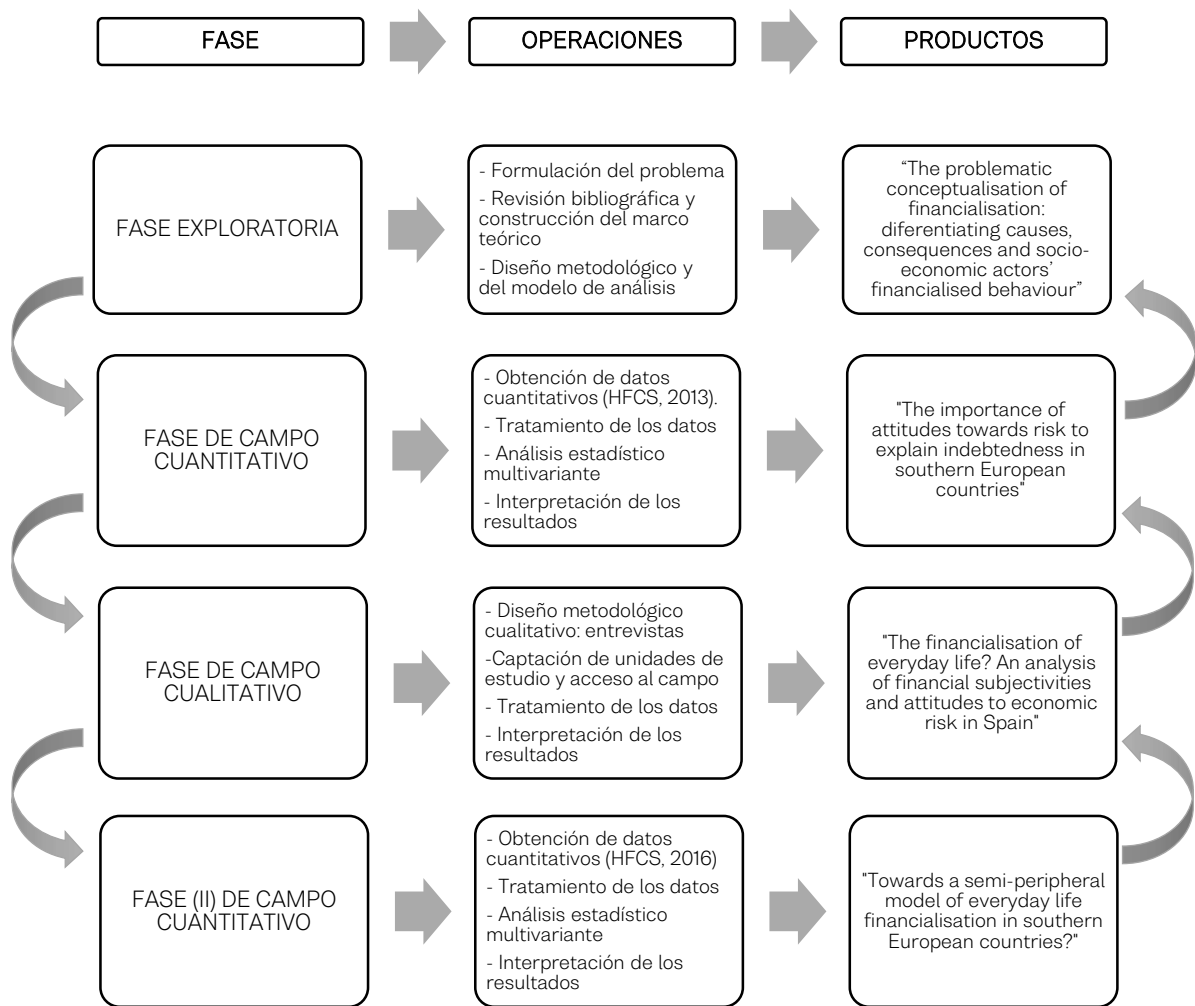
La lógica que vincula las distintas fases de investigación es abductiva. Esto significa que su estructuración y organización nacen a través de un proceso de retroalimentación entre las inferencias teóricas y las inferencias empíricas (Verd y Lozares, 2016). Como explica Pérez de Tudela (1988), el procedimiento abductivo sorteja los escollos teóricos que supone la investigación de un fenómeno difícil de explicar o apenas investigado. Se trata de un ejercicio metodológico de retroinformación: el marco teórico se modifica sobre la base de los hallazgos empíricos y, a un mismo tiempo, los datos acumulados se interpretan en función de los presupuestos teóricos establecidos (Verd y Lozares, 2016).

El razonamiento abductivo sigue una lógica menos encorsetada que el deductivo y el inductivo. Por un lado, se encuentra anclado en el conocimiento teórico y, por otro lado, busca la validación sistemática de los datos empíricos y los aspectos teóricos característicos del fenómeno analizado. En este caso, la teoría desarrollada al inicio de la investigación fue adaptándose a la par que se obtuvo la información derivada del trabajo empírico. Como se ha venido recalando, la metodología abductiva sigue un procedimiento iterativo de cotejo entre los datos empíricos y los datos teóricos.

La figura 3 muestra el encadenamiento abductivo de las fases o etapas de investigación de esta Tesis Doctoral. La secuencia de metodologías cuantitativa-cualitativa-cuantitativa responde a las demandas de un objeto de estudio muy complejo, y sujeto a múltiples interpretaciones teóricas y niveles analíticos. La combinación y complementación de las aproximaciones cualitativa y cuantitativa tiene como meta compensar las deficiencias que presenta cada metodología. Esta simbiosis entre los métodos hace posible el análisis holístico de la financiarización de la vida cotidiana, poniendo de relieve la cohabitación de su dimensión subjetiva (subjetividades financiarizadas) y su dimensión objetiva (comportamiento socioeconómico financiarizado).

Igualmente, la figura 3 también muestra la metodología utilizada en cada fase, las técnicas de investigación escogidas, y los resultados obtenidos: cuatro artículos científicos. La orientación de las flechas refleja el proceso de retroalimentación explicado y la relación complementaria de las distintas metodologías empleadas.

Figura 3. Fases de investigación, operaciones y productos



Fuente: elaboración propia

a) Fase exploratoria

Esta Tesis Doctoral comienza con la fase exploratoria. Dada la multidimensionalidad de la financiarización, el período de revisión bibliográfica y construcción del marco teórico fue decisivo para concretar la parcela de la realidad social objeto de estudio. En el marco teórico, expuesto en el bloque dos, se desarrollan los principales rasgos de la financiarización de la vida cotidiana. Hay que puntualizar que, aunque el fenómeno se emplace en teorías de rango micro, el marco teórico también comprende teorías de alcance macro y meso para clarificar la estructuración, conexión e influencias mutuas de los diferentes elementos que atraviesan la metateoría de la financiarización.

Como producto de esta fase, se publicó el artículo de naturaleza teórica titulado “The problematic conceptualisation of financialisation: differentiating causes, consequences and socio-economic actors’ financialised behaviour”, donde se evalúan las contribuciones efectuadas en este campo de investigación. Por otro lado, esta etapa también incluye la formulación del modelo de análisis. Debe insistirse en el hecho de que, siguiendo la lógica abductiva de la investigación, su proposición inicial tuvo un carácter transitorio que fue readaptándose con el análisis conjunto de los datos.

b) Fase cuantitativa

La conclusión de la fase exploratoria dio paso a una fase cuantitativa. De esta forma, se materializó una de las metas generales de la Tesis Doctoral: analizar el componente objetivo de la financiarización de la vida cotidiana. La decisión metodológica adoptada direccionó el análisis hacia el examen del comportamiento financiarizado de los individuos con respecto al endeudamiento, así como su relación con la posición socioeconómica en la estructura social. Para ello, se llevó a cabo un análisis multivariante utilizando la base de datos de la primera oleada de la “Household Finance and Consumption Survey” (HFCS, 2013), realizada por el Banco Central Europeo (BCE) en la zona euro. El resultado de esta etapa de investigación fue la publicación del artículo titulado “The importance of attitudes towards risk to explain indebtedness in southern European countries”.

Esta fase tomó como variables territoriales a España, Grecia, Italia y Portugal, países que conjuntamente se identifican como el modelo del Sur de Europa. El objetivo general de la Tesis Doctoral, tal y como se especifica en el bloque de la introducción, es analizar el proceso de financiarización de la vida cotidiana en España. Sin embargo, se decidió incluir a Grecia, Italia y Portugal en el análisis estadístico por dos razones. La primera, de corte metodológico, se fundamenta en las amplias posibilidades que ofrece la HFCS. La riqueza de los datos recopilados por el BCE permite poner en relación a España con el resto de los países, un ejercicio comparativo que no hace más que nutrir la investigación. La segunda razón surge de la convicción de que los estudios sociológicos deben, en la medida de lo posible, comparar sociedades y no limitarse a la propia cultura. El denominado modelo del Sur de Europa presenta un nivel similar de analogía estructural. Ahora bien, este análisis comparativo también toma conciencia de la diversidad intercultural y los desequilibrios de las trayectorias históricas y económicas de los cuatro países (Gambarotto et al., 2019).

c) Fase cualitativa

Tras examinar la distribución y estructuración de las actitudes y los comportamientos financiarizados en la etapa anterior, la investigación cuantitativa cedió su turno a la fase cualitativa. En ella, se abordó otro de los objetivos generales de la Tesis Doctoral: analizar

la dimensión subjetiva del proceso de financiarización de la vida cotidiana. De acuerdo con el razonamiento abductivo, tras el análisis de los datos empíricos llevado a cabo en la etapa preliminar, se reajustó el modelo de análisis y concretó el marco teórico en torno al fenómeno de las subjetividades financiarizadas. Si en la etapa precedente se estudiaban los atributos y la distribución del comportamiento financiarizado según las variables sociodemográficas individuales, en esta fase se indagaron las narrativas, simbologías y actitudes que lo inducen en un subgrupo muestral español.

La metodología cualitativa permitió profundizar de forma intensa en los procesos que impulsan la emergencia de las subjetividades y los comportamientos financiarizados. El enfoque cuantitativo analizó la realidad material de la financiarización de la vida cotidiana, mientras que el cualitativo se centró en lo simbólico. Para el objetivo general de esta Tesis Doctoral, la dimensión material y la dimensión simbólica del fenómeno son indisociables. Al tiempo que la primera apela a las cualidades, frecuencias, correlaciones y propiedades nominales y ordinales (Ibáñez, 1979), la segunda accede al inconsciente, los valores subjetivos y los significados compartidos a través del lenguaje (Alonso, 1998).

El producto de la etapa cualitativa fue la publicación del artículo “The financialisation of everyday life? An analysis of financial subjectivities and attitudes to economic risk in Spain”. A través de la técnica de la entrevista en profundidad semi-estructurada, se accedió al universo del lenguaje y de los significados constitutivos de las subjetividades y los comportamientos financiarizados. En el artículo se analizan las representaciones, la simbología, las narrativas y el sentido que las vehicula en los discursos de las personas entrevistadas. Los datos cualitativos favorecieron la construcción de una taxonomía de las posiciones adoptadas por los sujetos entrevistados en el contexto de la financiarización del día a día.

d) Fase (II) cuantitativa

La última etapa de investigación de esta Tesis Doctoral recurre nuevamente a la metodología cuantitativa y a la base de datos de la HFCS, pero esta vez correspondiente a su segunda oleada. La primera fase cuantitativa y la fase cualitativa indujeron la readaptación del marco teórico y del modelo de análisis, favoreciendo la concreción definitiva de la problemática específica de la Tesis Doctoral. Esta última etapa es el resultado de la cristalización abductiva de un consenso teórico y empírico que propició una comprensión más profunda del proceso de financiarización de la vida cotidiana. Las preguntas de investigación se fueron cerrando paulatinamente, tal y como se ha indicado con anterioridad, por lo que la información perseguida también experimentó la misma progresión. En este período se conjugaron los conocimientos derivados de los datos y análisis previos, para construir un modelo operativo de la financiarización de la vida cotidiana con las variables de la base de datos de la segunda oleada de la HFCS.

Nuevamente, se realizó un análisis comparativo entre España y los demás países del Sur de Europa. La diferencia radica en que, en esta fase, la conceptualización del comportamiento financierizado es más sofisticada que en la primera etapa cuantitativa, donde solo se abordaba la dimensión de la deuda y su relación con la estructura social. En esta etapa, la operacionalización del concepto engloba no solo productos adicionales de inversión, sino que también integra su vertiente simbólica, entendida como las actitudes hacia la inversión, la percepción del riesgo, o la gestión del dinero doméstico, entre otros aspectos. Este periodo de investigación culminó con la redacción del manuscrito titulado “Towards a semi-peripheral model of everyday life financialisation in southern European countries?”, que actualmente se encuentra en proceso de revisión.

2. 2. Metodología cuantitativa

Partiendo de la complejidad del fenómeno social investigado, el enfoque cuantitativo permite hacer manejable empíricamente la realidad de la financierización de la vida cotidiana a una escala poblacional mayor. Este enfoque simplifica la interacción de un gran número de factores y variables, reduciendo a lo cognoscible las características del objeto de estudio, e identificando estructuras y distribuciones. En la presente Tesis Doctoral, la metodología cuantitativa consiste en el análisis de los llamados datos secundarios. Con el fin de clarificar este proceso, se describen seguidamente la base de datos empleada y las técnicas de análisis multivariante escogidas.

2.2.1. La base de datos

Esta Tesis Doctoral utiliza las bases de datos de la primera y segunda oleada de la “Household Finance and Consumption Survey” (HFCS), relativas a los años 2013 y 2016 respectivamente, y conducidas por el Banco Central Europeo (BCE) en la zona euro. El trabajo de campo se llevó a cabo en la mayoría de los países entre 2010 y 2011 para la primera edición, y entre 2013 y 2015 para la segunda. Los microdatos anonimizados se pusieron a disposición de la comunidad investigadora en el mes de abril de 2013 y en el mes de diciembre de 2016. Estas bases de datos recogen información sobre activos reales, pasivos, métodos de financiación, activos financieros, restricciones crediticias, gestión del dinero doméstico y consumo. Además, también ofrecen variables demográficas y socioeconómicas individuales, así como del conjunto del hogar del que forman parte las personas encuestadas.

El cuestionario de la HFCS consta de dos bloques temáticos. El primero se constituye por preguntas relacionadas con el hogar en su conjunto: sus activos, pasivos, negocios privados, consumo y ahorro. El segundo bloque se centra en los miembros individuales del hogar, recopilando las características socioeconómicas y demográficas de las personas

mayores de 16 años. Teniendo en cuenta la estructura del cuestionario de la HFCS y los objetivos del estudio, la unidad de análisis en esta investigación es el individuo.

Los motivos que subyacen a la elección de esta base de datos se relacionan con las metas de la Tesis Doctoral, las propias características de la encuesta y los recursos disponibles. Por un lado, la base de datos suministra todas las variables necesarias para abordar la dimensión objetiva de la financierización de la vida cotidiana. Es decir, información fáctica sobre el comportamiento socioeconómico y las actitudes financierizadas individuales. Por otro lado, el desarrollo de una encuesta de tal envergadura no es posible en el marco de una Tesis Doctoral, por lo que se registra la potencialidad de los datos a los que el BCE concede acceso de forma gratuita. Es necesario resaltar el hecho de que la elección de esta base de datos se produjo una vez definidas las preguntas de investigación y las hipótesis específicas. Si bien es cierto que la HFCS inspiró y guió la pesquisa empírica, se reconoce la limitación de que esta encuesta, como sucede con la mayoría de las fuentes de datos secundarios, no se acople perfectamente a los propósitos de la investigación, ya sea por la concreción de algunas preguntas, o por la presencia de un número elevado de valores perdidos en ciertas variables. Ahora bien, siendo conscientes de esta distancia y tras una minuciosa exploración, se hace patente que la HFCS ofrece los mejores datos disponibles en la actualidad sobre la problemática investigada.

Con relación al diseño de la muestra en la HFCS, el rasgo más importante es el uso del muestreo probabilístico. Esto significa que cada hogar de la población estadística tiene una probabilidad distinta de cero de ser seleccionado en la muestra. No obstante, cada país adoptó diferentes aproximaciones muestrales. En el caso de España, Italia, Grecia y Portugal, se optó por el muestreo estratificado en varias etapas recurriendo a los datos censales⁵. La tabla 5 recoge el tamaño de la muestra utilizada en el análisis tanto para la primera como para la segunda oleada de la HFCS.

Para depurar las bases de datos de la HFCS correspondientes a las dos oleadas, se tuvieron en cuenta tres aspectos. En primer lugar, el concepto de caso. La HFCS proporciona variables a nivel del hogar o a nivel individual. Para este análisis, la unidad de recogida de información utilizada fue el sujeto. El segundo aspecto atañe a la pregunta sobre qué contextos se observan. Considerando los objetivos y las hipótesis planteadas, los casos se filtraron según la variable país, escogiendo a España, Italia, Grecia y Portugal. El último aspecto se relaciona con la cuestión relativa a las características que se analizan de la realidad social. Atendiendo a la problemática específica, se eligieron quince variables

⁵ El Banco Central Europeo pone a disposición del público el informe metodológico de la encuesta. Para ampliar la información sobre la base de datos, puede consultarse su página web, que contiene un apartado específico en el que se explica cada fase y aspecto del diseño: https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-research/research-networks/html/researcher_hfcn.en.html

para el análisis de la primera oleada (primer artículo cuantitativo), y diecisiete variables para el de la segunda oleada (segundo artículo cuantitativo). El conjunto de variables seleccionado se presenta en la última sección de este capítulo, referente a la operacionalización global de la financiarización de la vida cotidiana.

Tabla 5. Tamaño muestral de la HFCS (2013, 2016) para España, Italia, Grecia y Portugal

PAÍS	TAMAÑO MUESTRAL	
	PRIMERA OLEADA	SEGUNDA OLEADA
ESPAÑA	6197	6106
ITALIA	7951	8156
GRECIA	2971	3003
PORTUGAL	4404	6207
TOTAL	21523	23472

Fuente: elaboración propia a partir de la HFCS (2013, 2016)

2.2.2. Las técnicas de análisis empleadas

Para la comprensión material del fenómeno de la financiarización de la vida cotidiana, es ineludible el examen conjunto de más de dos características o rasgos. Con ello, surge la necesidad de utilizar técnicas de análisis multivariante para ponderar la relación entre las variables seleccionadas de las dos bases de datos de la HFCS. La elección del tipo de análisis cuantitativo adecuado se cimentó en dos juicios. El primero se relaciona con la medida de las variables. La mayoría de ellas son de naturaleza cualitativa, lo que replegó considerablemente el abanico de opciones. El segundo juicio atañe a la existencia o no de asociaciones o relaciones causales entre las variables. La realización de análisis exploratorios univariantes y bivariantes permitió advertir los efectos de la interacción entre variables. El último juicio se fundamenta en la finalidad del análisis. Las metas definidas en cada fase de investigación también influyeron en la elección de la técnica estadística multivariante idónea.

La tabla 6 representa la relación entre los objetivos de investigación definidos en la Tesis Doctoral, las hipótesis de trabajo, y las técnicas seleccionadas en cada fase de investigación y artículo científico. En la primera etapa de la investigación, concerniente al trabajo cuantitativo, se llevaron a cabo dos análisis multivariantes: uno de tipo descriptivo, y otro de tipo explicativo. En primer lugar, se utilizó un Análisis de Correspondencias Múltiple, una técnica de interdependencia que “facilita la reducción dimensional de una

clasificación de objetos sobre un conjunto de atributos y el mapa perceptual de objetos relativos a esos atributos” (Hair et al., 2007, p. 13). Se eligió esta técnica frente a otras de reducción, como el Análisis Factorial o las Escalas Multidimensionales, por la medida de las variables que intervienen en el análisis: todas ellas son variables no métricas.

Por otro lado, en esta primera fase de investigación también se llevó a cabo otro análisis multivariante. Se trata de un Análisis de Regresión Logística Binaria, un modelo de dependencia que permite predecir la probabilidad de ocurrencia de un determinado evento ($Y=1$). Junto a este propósito, se añaden los comunes de la regresión lineal: determinar el grado de relación existente entre las variables independientes y la dependiente, así como su significatividad (Cea, 2002, p. 129).

En la Regresión Logística, la variable dependiente ha de ser categórica, y de ella se predice su probabilidad de ocurrencia. En este caso, la variable dependiente fue creada a partir de otras de naturaleza métrica de la base de datos de la primera oleada de la HFCS, que informan sobre la cuantía de las deudas de diversa índole pendientes del hogar. Tras un proceso de cálculo y transformación, se generó una nueva variable dependiente dicotómica que recoge el total de la deuda asegurada y no asegurada de los individuos (“si deuda” / “no deuda”). Este ejercicio de conversión y construcción se detalla y explica en el artículo correspondiente.

En la segunda fase de investigación cuantitativa, se recurrió a la segunda oleada de la HFCS y se llevó a cabo un Análisis Factorial de Correspondencias Múltiples Condicional. Esta técnica es un caso particular de Análisis de Correspondencias (Escoffier, 1990) que busca, combinando las variables originales y reduciendo la información a los factores principales, establecer la estructura más significativa de interrelaciones entre diversas variables categóricas. Además, esto tiene lugar al tiempo que se introduce el condicionamiento de una variable externa que, para este análisis, se definió como la variable país (España, Italia, Grecia y Portugal).

Tabla 6. Clasificación de las técnicas de análisis multivariante escogidas

OBJETIVOS	HIPÓTESIS	TÉCNICAS DE ANÁLISIS	PRODUCTO
O1. Estudiar la financiarización del comportamiento socioeconómico de los hogares en España con respecto al endeudamiento, el gasto, el ahorro y la inversión.	H1. El comportamiento crediticio de los individuos en el Sur de Europa está condicionado por variables sociodemográficas.	Análisis de Regresión Logística Binaria (Finalidad: explicar)	FASE DE INVESTIGACIÓN CUANTITATIVA “The importance of attitudes towards risk to explain indebtedness in southern European countries”
	H2. Las actitudes de los individuos hacia el endeudamiento en el Sur de Europa indican un proceso de convergencia hacia un modelo de financiarización en la región.	Análisis de Correspondencias Múltiple (Finalidad: resumir)	
O2. Analizar los factores socioeconómicos que subyacen a la compra y uso de productos financieros.	H3. El comportamiento socioeconómico individual orientado a la gestión de los riesgos vitales manifiesta un grado bajo de financiarización en España, Italia, Grecia y Portugal.	Análisis Factorial de Correspondencias Múltiple Condicional (Finalidad: resumir)	FASE DE INVESTIGACIÓN (II) CUANTITATIVA “Towards a semi-peripheral model of everyday life financialisation in southern European countries?”
O3. Examinar de forma comparada la financiarización del comportamiento socioeconómico de los hogares en España con relación a los de Italia, Grecia y Portugal.	H4. El comportamiento socioeconómico de los individuos en el Sur de Europa sigue una pauta diferenciada según el nivel socioeconómico y el país de referencia.		

Fuente: elaboración propia

2.3. Metodología cualitativa

El planteamiento de una metodología cuantitativa persiguió la reducción y descomposición del fenómeno de la financiarización de la vida cotidiana en variables. Sin embargo, esta investigación también tiene como propósito interpretar las actitudes de los sujetos en los marcos de referencia en los que se inscriben. Así pues, se adoptó un enfoque cualitativo utilizando la técnica de la entrevista en profundidad semi-estructurada. Con ella, se analiza el sentido que expresan los individuos en su acción, y que posibilita la aproximación a la crónica cotidiana donde las personas desarrollan *su yo reflexivo* (Beck et al., 2001). Si bien la metodología cuantitativa proporcionó una cuantificación y equivalencia del fenómeno en una serie de dimensiones e indicadores empíricos, la

metodología cualitativa permitió captar la densidad de los procesos sociales desde el punto de vista de los propios individuos.

2.3.1. La entrevista semi-estructurada: aspectos del diseño

Las posibilidades que se abren al plantear una metodología cualitativa son numerosas. Los objetivos de esta Tesis Doctoral demandan un análisis en el espacio de la subjetividad individual; espacio intervenido por la experiencia personal y la posición social de los sujetos. Por esta razón, se escogió como método de obtención de datos la técnica de la entrevista en profundidad semi-estructurada. La entrevista cualitativa, como método de investigación, facilita el análisis de las percepciones, actitudes, símbolos y significados ubicados en un marco compartido por los participantes del estudio. “La orientación cualitativa, en Sociología, busca siempre situarse en las relaciones cotidianas”, analizando el “sistema de métodos y rituales difusos que utilizan los miembros de la comunidad para construir permanentemente su mundo” (Alonso, 1998, p. 26).

La entrevista en profundidad es un proceso comunicativo que favorece la obtención de información sobre las vivencias individuales, las representaciones sociales y las narrativas alojadas en la biografía de las/os entrevistadas/os. El análisis cuantitativo, por sí solo, ofrece una perspectiva plana, estática y manifiesta del fenómeno de la financiarización de la vida cotidiana. El análisis cualitativo le confiere reflexividad, interpretación latente, y lo sitúa en un contexto de interacción construido históricamente. La entrevista en profundidad revela la actitud del emisor ante el objeto a conocer, ubicándola en su espacio social de referencia y proyectándola sobre un “otro generalizado” (Mead, 1972). Esta técnica posibilitó una aproximación al sentido comprensivo que vehicula el proceso de financiarización de la vida cotidiana, focalizando, interpretando y emplazando socialmente el relato textual y simbólico narrado por el sujeto. Como afirma Alonso (2016, p. 402), “la entrevista es un proceso de construcción de un texto en un contexto, y no solo de aislamiento o extracción de un texto”.

¿Por qué se escogió esta técnica cualitativa? Con la entrevista cualitativa se obtienen datos sobre hechos no observables directamente. Los comportamientos financiarizados, en calidad de expresión material del fenómeno estudiado, pueden ser localizados y estructurados a través de métodos cuantitativos. Sin embargo, la realidad social que los impulsan, como la emergencia de las subjetividades financiarizadas, se encuentra arraigada en la dimensión cognoscitiva, interpretativa y reflexiva del lenguaje. Por esta razón, el uso de la técnica de la entrevista se justifica plenamente por el interés de la investigación: obtener información detallada y profunda sobre las opiniones, los imaginarios, las representaciones y las vivencias de las personas en su universo social de referencia. Asimismo, la entrevista individual cara a cara es una técnica irremplazable para tratar temas personales que las /os entrevistadas/os no verbalizarían en el contexto

de un grupo de discusión. Tratar sobre experiencias vitales y asuntos financieros personales requiere un clima de intimidad, confianza y empatía, algo que solo puede proveer un diálogo entre la persona entrevistada y la persona entrevistadora.

2.3.2. La muestra cualitativa y el acceso al campo

Entre los meses de febrero y agosto de 2019 se efectuaron un total de veinte entrevistas en la Comunidad Autónoma de Galicia. Esta acotación territorial se fundamentó en dos razones. La primera se relaciona con la falta de recursos para costear el desplazamiento a otras regiones nacionales. La segunda, se enmarca en el propio contexto de inestabilidad e incerteza generado por la COVID-19. La situación de emergencia sanitaria impidió el acceso a una financiación que sufragase el coste de un trabajo de campo a nivel nacional. Con todo, la selección de las veinte unidades de información fue plenamente deliberada, estratégica y coherente con el modelo de análisis establecido.

Para seleccionar a las unidades de información, se recurrió a un muestreo estructural, que combina el razonamiento del muestreo tipológico con el del muestreo teórico (de Lucas y Ortí, 1995; Verd y Lozares, 2016). Esta elección se basó en la lógica abductiva asumida en la Tesis Doctoral; lógica que estimuló un diseño metodológico emergente, flexible y revisable. El muestreo estructural articula la identificación previa de las propiedades y perfiles definidos por el muestreo tipológico, junto con la retroalimentación de la información obtenida y la generación teórica potenciada por el muestreo teórico. Así, la muestra estructural se desarrolló de forma secuencial, combinando los métodos anteriores.

Sobre la base del conocimiento empírico y teórico acumulado, en una primera etapa se definieron como variables relevantes a la edad, la renta, y el género (ver tabla 7). Con relación a la edad, se estableció un perfil comprendido entre los 30 y los 65 años. Se escogió esta cohorte de edad por encuadrarse en una fase del ciclo vital idónea para reflexionar acerca de los temas centrales de esta investigación, como la calidad de vida subjetiva, la gestión de la economía doméstica o las propias aspiraciones económicas. No se incorporaron en la muestra a las personas menores de 30 años por la susceptibilidad de sufrir vulnerabilidad financiera, pues la institucionalización de la precariedad juvenil en España así lo constata⁶.

Con respecto a la variable renta, se definieron tres rangos a partir de la mediana establecida por el Instituto Nacional de Estadística (INE) en 2019: a) renta media baja (de 11261 a 18768€ anuales; entre el 75 y 125% de la mediana); b) renta media alta (de 18768 a

⁶ Según los datos del cuarto trimestre de 2021 de la Encuesta de la Población Activa (EPA), la tasa de paro de los jóvenes de 16 a 29 años es del 23,61%.

30030€; entre el 125 y 200% de la mediana); y c) renta alta (a partir de 30030€; más del 200% de la mediana). Se descartaron las rentas bajas para que los participantes tuviesen un nivel de ingresos suficiente con el que poder reflexionar y elegir entre las posibles posiciones del sujeto financierizado ideal (Kear, 2013). Por último, también se tomó en consideración la variable género. La adopción de la perspectiva de género en la investigación cualitativa permitió sacar a la luz las relaciones sociales asimétricas y las dinámicas de poder entre mujeres y varones en el ámbito compartido de la cotidianidad. La mirada de género sobre la financierización de la vida cotidiana puso de relieve cómo las prácticas sociales y económicas afectan de forma diferenciada según el género, y cómo los roles de género reproducen narrativas y usos diferenciados del dinero entre mujeres y varones. Como argumenta Díaz Martínez (2016, p. 183), “si no conocemos la situación de las mujeres y la de los varones y las relaciones entre ambos, no podremos presumir de conocer, salvo de forma artificialmente simplificada, ningún fenómeno social”.

Tabla 7. Muestreo tipológico

	MUJERES		VARONES	
	30 – 50	51 – 65	30 – 50	51 – 65
Renta media baja				
Renta media alta				
Renta alta				

Fuente: elaboración propia

El cuadro tipológico representado en la tabla 7 se configura como el diseño inicial y temporal para seleccionar a las unidades de información. Este sirvió como una guía para acceder al campo y el primer paso para la selección final de las entrevistadas y los entrevistados. Al combinar la lógica del muestreo tipológico y la del muestreo teórico, los factores relevantes que no se tuvieron presente al comienzo de la investigación brotaron de manera progresiva. Con la retroalimentación del trabajo de campo y la teoría, se identificaron variables adicionales que resultaron ser significativas y que habían quedado desdibujadas en el diseño muestral inicial, como la composición del hogar, el estatus laboral y la estabilidad contractual. Con relación a los ingresos, finalmente se resaltó la importancia de la renta del hogar, puesto que la mayoría de los sujetos entrevistados forman parte de hogares compuestos.

La tabla 8 muestra los perfiles definitivos de las veinte unidades de información. La pregunta relativa al número de personas que debería ser entrevistado invoca como respuesta común el principio de saturación teórica (Glaser y Strauss, 1967). La saturación

teórica se alcanza cuando el/la investigador/a toma la decisión razonada y justificada de que los datos cualitativos recopilados ya no aportan información relevante y agregada (Vallés, 2009). Ahora bien, este principio se encuentra sujeto a criterios subjetivos y, como resalta Patton (2002), no hay reglas exactas que definan el número de unidades que debería contener una muestra en investigación cualitativa.

La decisión muestral adoptada en esta Tesis doctoral no se determinó por medio de una fórmula de representatividad, sino que fue fruto de “contingencias de medios y tiempo” (Vallés, 2009, p. 68). Se escogió un espacio de análisis restringido donde sus individuos no presentasen una elevada heterogeneidad con relación a las características socioeconómicas. En este caso, la profundidad y la calidad de la información obtenida primó sobre la cantidad, sin que esto afectase a los objetivos del estudio. También debe aclararse que no se especifica la tipología urbano-rural por las limitaciones del tamaño de la muestra y el propósito de la investigación. La mayoría de los participantes procede de contextos urbanos. Esto es ciertamente un sesgo metodológico razonable que no impide la consecución del objetivo del análisis cualitativo: mostrar la multiplicidad de subjetividades financiarizadas según la capacidad de los sujetos para interpretar su marco de referencia y tomar decisiones y acciones concretas.

Tabla 8. Perfiles de las personas entrevistadas

Distribución de la renta	Media baja	15%
	Media alta	65%
	Alta	20%
Distribución de la edad	30 – 35	25%
	36 – 45	35%
	46 – 55	20%
	>55	20%
Estatus laboral	Trabajo por cuenta ajena	70%
	Contratación indefinida	57%
	Contratación temporal	43%
	Trabajo por cuenta propia	10%
	Parado/a	15%
	Jubilado/a	5%
Composición del hogar	Unipersonal	20%
	Pareja con hijos/as	50%
	Pareja sin hijos/as	10%
	Otro núcleo familiar	20%
Categorías de ocupación	Ayudante de laboratorio; científico/a; atención al cliente; vigilante de seguridad; limpiador/a; carpintero/a; repartidor/a; ejecutivo/a; biólogo/a; contable; administrativo/a; delineante; tornero; teleoperador/a; cajero/a; ingeniero/a	

Fuente: elaboración propia

Asimismo, la toma de contacto con las personas entrevistadas fue directa e indirecta. La mayoría de contactaciones fue mediada por una tercera persona, bien por un contacto de la red natural de relaciones sociales, bien por las/os propias/os entrevistadas/os. En el último caso, se trata de la denominada técnica de la bola de nieve, que facilitó el acceso a nuevas unidades de información por medio de las redes de contactos de los/as participantes del estudio. Las entrevistas, desarrolladas en entornos tranquilos, tuvieron una duración media de 90 minutos. Todas ellas fueron registradas por medio de una grabadora con la previa autorización de los sujetos entrevistados. En este sentido, debe destacarse que la presente investigación cualitativa cumple los principios éticos básicos estipulados por la Universidade da Coruña. Antes de iniciar las entrevistas, los/las participantes fueron debidamente informadas/os tanto de los objetivos de la investigación, como de la garantía de confidencialidad y privacidad en el tratamiento de sus datos. Las personas entrevistadas recibieron un documento donde se explicitaba la investigación desarrollada y la finalidad de su participación (ver anexo B). Además, todas/os ellas/os firmaron un ejemplar de autorización y consentimiento informado (ver anexo B).

2.3.3. El guion de la entrevista

Para realizar las entrevistas, se construyó un guion semi-estructurado en varios tiempos sucesivos. Primero, se identificó el concepto teórico esencial a partir de las preguntas de investigación planteadas: la subjetividad financiarizada ideal. A continuación, el término se dimensionalizó para después establecer los temas a tratar en la entrevista. Por último, los temas allanaron el camino para la redacción de las preguntas. Al tratarse de una entrevista semi-estructurada, el guion no necesitó recoger de forma rigurosa toda aquella información que, de no figurar en él, habría sido obviada. En este tipo de entrevista, resulta conveniente un guion bien estructurado, pero la interlocución da pie a la improvisación de nuevos temas y cuestiones, o a alterar el orden de formulación de las preguntas.

Para diseñar el guion, se partió de las preguntas de investigación definidas en el modelo de análisis (apartado 1.2), que enmarcaron las ideas y delimitaron el concepto teórico en torno al que se construyó el diseño metodológico cualitativo: la noción de subjetividad financiarizada ideal. El concepto de subjetividad financiarizada se operacionalizó a través de la definición de tres dimensiones analíticas: percepción, atributos y apropiación. Estas dimensiones se desglosan y explican en la próxima sección, donde se expone la operacionalización conjunta de los componentes de la financiarización de la vida cotidiana. En último lugar, las tres dimensiones analíticas del concepto central se tradujeron empíricamente en los temas e indicadores reflejados en la tabla 9.

Tabla 9. Guion de la entrevista en profundidad semi-estructurada

TEMA	PREGUNTA ABIERTAS
Dimensión 1. PERCEPCIÓN	
CONTEXTO ECONÓMICO Y POLÍTICO	<p>¿Cómo percibes la situación económica a nivel global?</p> <p>¿Cómo percibes la situación económica en España?</p> <p>¿Cómo crees que está yendo la situación económica en España en comparación con otros países?</p> <p>¿Cómo describirías la situación del mercado laboral en España?</p> <p>¿Cómo percibes la situación laboral en la actualidad en comparación con el pasado?</p> <p>¿Cómo ves el futuro económico en España?</p> <p>(Si surge la idea de la crisis de 2007/8: ¿cómo crees que ha afectado a las personas?</p> <p>¿Qué nos ha llevado a esta crisis? / Si no surge: ¿qué significan para ti las palabras “crisis” y “recesión”?)</p>
BIENESTAR SOCIAL PERCIBIDO	<p>¿Cómo valoras la situación del Estado de Bienestar en España? Temas: sanidad pública, educación pública, pensiones, vivienda, prestaciones, cuidados</p> <p>¿Cómo ves el futuro de estos derechos sociales en España?</p> <p>En relación con la situación actual de la protección social (si surge): ¿cómo crees que debería reaccionar la ciudadanía? ¿Los individuos pueden marcar la diferencia?)</p> <p>Si notases severos recortes en el sistema de protección social, ¿qué harías? ¿Qué opciones buscarías o qué medidas estás tomando ya?</p> <p>¿Cómo percibes el acceso a la vivienda en España?</p>
CALIDAD DE VIDA PERCIBIDA	<p>¿Qué es ser “feliz” para ti?</p> <p>¿Cuál es el significado de tener una buena calidad de vida?</p> <p>¿Qué necesita, en tu opinión, una persona para tener una “buena calidad de vida”?</p> <p>¿Cómo describirías la calidad de vida de las personas en España?</p> <p>¿Has notado algún cambio a tu alrededor en los últimos años en términos de calidad de vida?</p> <p>¿Cómo describirías la situación de las personas cercanas a ti? ¿Ha cambiado en los últimos años?</p>
Dimensión 2. ATRIBUTOS	
AUTOPERCEPCIÓN	<p>¿Cómo evaluarías tu situación actual en general?</p> <p>¿Hay algo que cambiarías?</p> <p>¿Cómo describirías tu trayectoria laboral?</p> <p>¿Cómo evaluarías tu situación económica?</p>
TEMPORALIDAD	<p>¿Cómo te imaginas en el futuro? ¿Cómo te gustaría que fuese ese futuro?</p> <p>¿Cuáles son tus aspiraciones o metas para el futuro?</p> <p>¿Tu presente está cumpliendo las expectativas que tenías hace unos años?</p> <p>Si pudieras cambiar o tomar una decisión hoy en día en términos laborales, económicos, posesiones materiales... ¿qué cambiarías?</p> <p>¿Cómo imaginas tu retiro?</p>

Dimensión 3. APROPIACIÓN	
SIGNIFICADO SOCIAL DEL DINERO	<p>En cuanto a la gestión del dinero, en tu opinión, ¿qué se podría considerar “gastos malos” y “gastos buenos”?</p> <p>¿Qué significa para ti hacer un uso apropiado del dinero?</p> <p>¿Cómo te describirías a ti mismo en cuanto a la gestión del dinero?</p> <p>En tu día a día, ¿cómo gestionas tus gastos? ¿Sigues alguna estrategia? (¿qué estrategias se siguen en tu hogar?)</p> <p>Si ganases la lotería, ¿qué harías con el dinero?</p> <p>Si heredases, por ejemplo, 100000 euros, ¿qué harías con el dinero?</p> <p>Si te encuentras por la calle 2000 euros, ¿qué harías con ese dinero?</p> <p>¿Sueles pagar tus compras con tarjeta o en efectivo? ¿Por qué?</p> <p>¿Cuáles son los motivos que te empujan a ahorrar?</p> <p>(En caso de que pudieras ahorrar, ¿cuáles serían los motivos principales?)</p>
COMPORTAMIENTO CREDITICIO Y DE INVERSIÓN	<p>Si tuvieras problemas económicos, ¿qué harías? (solicitar un crédito al banco, pedir ayuda económica a personas cercanas, etc.)</p> <p>¿Qué harías si alguien cercano te pide dinero?</p> <p>¿Cuáles son los motivos por los que pedirías un préstamo bancario?</p> <p>Las grandes superficies o empresas textiles suelen ofrecer a sus clientes tarjetas de crédito. ¿Te parecen útiles? ¿con qué finalidad las usarías? ¿Y las ofrecidas por las entidades bancarias?</p> <p>¿Eres partidario de la compra o del alquiler? ¿Por qué?</p> <p>¿Cuáles son las razones que te animarían a comprar una vivienda?</p> <p>¿Qué te inspira la palabra “deuda”? ¿Qué significa para ti estar endeudado?</p> <p>¿Por qué razones te endeudarías? ¿Cuáles no?</p>
ALFABETIZACIÓN FINANCIERA	<p>¿Cómo valorarías tu nivel de conocimiento financiero y económico? Cuando deseas informarte sobre algún producto financiero, ¿qué haces?</p> <p>¿Qué criterios seguirías a la hora de contratar un producto financiero?</p> <p>Si quisieras contratar un producto financiero, como un plan de pensiones, comprar acciones, solicitar un préstamo, etc., ¿a quién acudirías para tomar la decisión?</p>
ENCUADRE BIOGRÁFICO	<p>Características sociodemográficas: edad, estado civil, composición del hogar, renta individual y del hogar, ocupación, nivel de estudios alcanzados.</p>
(Cuestionario)	<p>Comportamiento financiero: préstamos, productos financieros, activos financieros, deudas.</p>

Fuente: elaboración propia

Una vez finalizada cada entrevista, se proporcionó a los/las participantes un cuestionario autocumplimentado para recopilar información vinculada con su posición sociodemográfica y su comportamiento financiero (ver anexo C). Realizar preguntas de índole privada de forma directa durante el transcurso de la entrevista podría interrumpir el flujo comunicativo. Además, si se tratasen cuestiones financieras aludiendo directamente a la propia entrevistada o al entrevistado, la atmósfera de confianza podría verse alterada.

Por estos motivos, se diseñó un cuestionario a través del cual las unidades de información pudieron contestar, de forma privada y libre, a una serie de preguntas relacionadas con los siguientes aspectos: régimen de tenencia de la vivienda principal; tipos de préstamos vigentes; pagos pendientes y cuantía; razones para solicitar los préstamos; uso de tarjetas de crédito; posesión de acciones, planes de pensiones, seguro de salud o de vida; valoración subjetiva del bienestar; estado civil; número de personas en el hogar; número de hijos/as; nivel educativo alcanzado; situación laboral; modalidad contractual; ocupación; género; edad; ingresos individuales; ingresos en el conjunto del hogar. Estas variables complementaron y enriquecieron sustancialmente el análisis posterior de la información obtenida en las entrevistas.

2.3.4. El tratamiento y la interpretación de los datos

Los registros sonoros de las entrevistas se transcribieron de forma íntegra. Los textos obtenidos fueron analizados de manera reflexiva, infiltrando una lógica teórica en los discursos emitidos por las entrevistadas y los entrevistados, y situándolos en su propio marco social e histórico de referencia (Conde, 2009). Para analizar los textos y discursos, se adoptó un enfoque pluralista que combinó el análisis de contenido temático (Flick, 2004) y el método comparativo constante (Bernard y Ryan, 2009). Esta aproximación facilitó un examen integrado del lenguaje en el que los patrones discursivos, que son constitutivos de los fenómenos sociales, se ponen en relación con los no discursivos o, en términos de Foucault (1991), con las dependencias extradiscursivas.

El análisis temático y el análisis comparativo constante se realizaron de forma pareja. El material obtenido fue revisado de forma exhaustiva, sistematizado y encajado en un marco de categorías temáticas. Dicho marco fue el producto de un diálogo fluido y de retroalimentación entre el conocimiento teórico previo, la estructuración en dimensiones del guion de la entrevista, y la interpretación de los resultados del análisis. Al mismo tiempo, el texto organizado en contenidos temáticos fue codificado línea a línea utilizando la herramienta Atlas.ti. El análisis generó categorías cimentadas en el material empírico, pero también afectadas por las inferencias teóricas. Esta lógica abductiva mitigó el sesgo advertido por Glaser (1992) en los análisis orientados por unos conceptos teóricos predefinidos: “el investigador ve lo que ha sido entrenado para ver” (Verd y Lozares, 2016, p. 309).

CAPÍTULO III

La operacionalización de la financiarización de la vida cotidiana

El último capítulo ofrece una visión holística del proceso de operativización de la financiarización de la vida cotidiana. Tal y como se ha reiterado a lo largo de las páginas anteriores, esta Tesis Doctoral se acoge a una definición bidimensional del proceso. De esta forma, se asumen dos elementos constitutivos de la financiarización de la vida cotidiana: el elemento objetivo, relativo al comportamiento financiarizado, y el elemento simbólico, referente a la emergencia de las subjetividades financiarizadas. Gracias a la operacionalización de los conceptos teóricos nucleares, la abstracción del fenómeno fue traducida a un lenguaje empírico y accesible para las técnicas de recogida de información cuantitativa y cualitativa.

En este capítulo se han descrito los pasos previos ejecutados hasta alcanzar la operativización del fenómeno social investigado. En la primera etapa se estructuró el modelo de análisis, vertebrado por la concreción de la problemática específica, las preguntas de investigación y las hipótesis de trabajo. Esta culminó con la conceptualización de las categorías axiales de la investigación a través de la selección y definición de los aspectos teóricos que las conforman. En la segunda etapa se describió el diseño metodológico de la Tesis Doctoral y se desarrollaron las fases de investigación. Además, los prototipos teóricos extraídos de las nociones centrales se trasladaron a una serie de indicadores funcionales y empíricos. Seguidamente, se integraron las dos etapas y se elaboró una representación del proceso de operativización conjunto de las dos dimensiones analíticas de la financiarización de la vida cotidiana (figura 4).

La operativización de la financiarización de la vida cotidiana plantea la relación entre dos conceptos teóricos: el concepto de comportamiento financiarizado, que se corresponde con la expresión material, observable y cuantificable del fenómeno estudiado; y el concepto de subjetividad financiarizada, que alude a la latencia cognitiva y la interacción entre la agencia del sujeto y la estructura social. La relación dinámica entre ambas nociones propicia la ubicación del fenómeno de la financiarización de la vida cotidiana en la intersección entre lo simbólico y lo fáctico, alentando nuevos ángulos analíticos desde una mirada transversal.

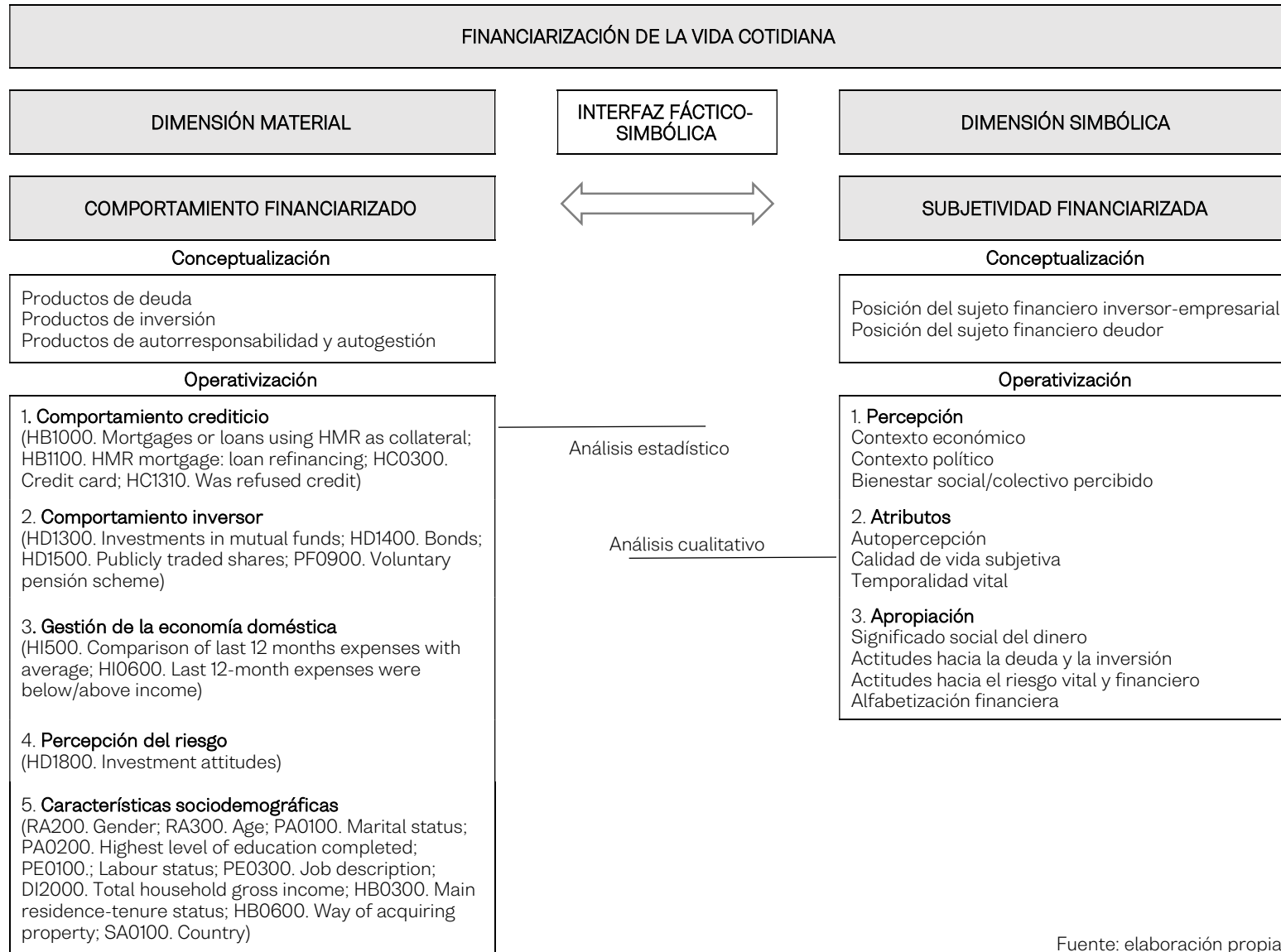
Como se puede observar en la figura 4, la dimensión objetiva de la financiarización de la vida cotidiana se analiza a través de la expresión material del comportamiento financiarizado. Esta noción fue conceptualizada en la sección 1.3. del capítulo I (ver tabla 4)

a través de la identificación de tres propiedades teóricas y empíricas: productos de deuda, productos de inversión y productos de autorresponsabilidad y autogestión. Posteriormente, en la sección 2.2.2. del capítulo II (ver tabla 6), se detallaron los análisis multivariantes llevados a cabo para abordar los elementos empíricos mencionados. Utilizando las variables de la HFCS, se completó el proceso de operativización de la vertiente objetiva de la financiarización de la vida cotidiana. Las variables escogidas de las HFCS (BCE, 2010, 2016) se agruparon en cinco temáticas categóricas: comportamiento crediticio, comportamiento inversor, gestión de la economía doméstica, percepción del riesgo y características sociodemográficas. En la figura 4 se facilitan los códigos de las variables escogidas para garantizar la replicabilidad y el debate de los análisis.

Por otro lado, la dimensión subjetiva o simbólica de la financiarización de la vida cotidiana, identificada como la subjetividad financiarizada ideal, plantea la gran dificultad de no ser observable y cuantificable directamente. La subjetividad financiarizada no es un concepto teórico inamovible, sino que su significado es consustancial a las particularidades de esta Tesis Doctoral. Con la operacionalización, se reconocieron los elementos latentes del fenómeno social, y se injertaron en un sistema conceptual e instrumental que permitió la aplicación de un método de investigación cualitativo. Con el propósito de realizar entrevistas cualitativas semi-estructuradas, se construyó un modelo conceptual de la subjetividad financiarizada compuesto por tres dimensiones: percepción, atributos y apropiación.

La primera dimensión del concepto de subjetividad financiarizada, denominada “percepción”, contempla la interpretación y asimilación, por parte de la unidad de información, del contexto social e histórico en el que se encuentra. Se trata del resultado de la interacción entre la agencia individual y la estructura social. Esta dimensión explora aquellos estímulos externos que moldean la propia visión del individuo sobre su entorno inmediato, familiar y personal, pero también sobre el contexto más amplio, económico y político. La segunda dimensión, llamada “atributos”, se centra en la agencia individual, esto es, en la “reflexividad del yo” (Giddens, 1995), donde los deseos, aspiraciones, trayectorias vitales y procesos psicológicos complejos reinvierten la multiplicidad de posiciones de la subjetividad financiarizada. La tercera dimensión, calificada como “apropiación”, revela el espacio para las acciones concretas y la materialización de la adopción de las subjetividades financiarizadas. La estructura social y la agencia interactúan, en tanto en cuanto el universo objetivo y el subjetivo se entrecruzan, dando forma a las actitudes, decisiones, opiniones y comportamientos en el escenario de la vida cotidiana.

Figura 4. Operativización del proceso de financierización de la vida cotidiana



Fuente: elaboración propia

Bloque IV

PUBLICACIONES
CIENTÍFICAS

The problematic conceptualisation of financialisation: differentiating causes, consequences and socio-economic actors' financialised behaviour

Abstract

Financialisation is a structural and incomplete process of change in contemporary economies. The growth of the financial system in last few decades has been accompanied by an increasingly complex relationship between socio-economic actors and financial markets. In this paper we analyse the causes and consequences of financialisation regarding: an erosion of the capital-labour relationship; the rise of labour income inequality; and the marketization of daily life and social rights. We review the main conceptualizations of financialisation on various research sites corresponding to the main economic actors, that is: non-financial corporations; the state and individuals; and their complex relationship with financial markets. Our primary objective is to evaluate the contributions and limitations of financialisation studies in these research sites and to identify the main methodological challenges in conceptualising financialisation.

Keywords

Financial valuation processes; Financialisation; Capital-labour relationship; Marketisation.

1. INTRODUCTION

Financialisation refers to the increasing importance of financial actors, markets and values in economic and social life (Epstein, 2005; Dore, 2008). Although the term is widely used in socio-economic literature, its conceptualization is often unclear and diffuse (van der Zwan, 2014). The aim of this paper is to review the most relevant contributions and limitations of financialisation literature by differentiating the causes and social consequences of financial expansion. The main causes refer to a series of innovations in platforms, products and regulations (Arthur, 2017) that have enabled the emergence of new tradable instruments and the growth of trading volumes in these markets (Gospel et al., 2014). Beside this, our article explores the social consequences of these transformations regarding the erosion of the capital-labour relationship, the growth of income inequality, and the marketization of daily life and social rights.

Additionally, as the growth of the financial system in the last few decades has been accompanied by an increasingly complex relationship between socio-economic actors and financial markets (Erturk et al., 2008; Mader et al., 2020), financialisation studies have become more and more specialised. For this reason, we explore the main contributions of financialisation literature on various areas or research sites such as non-financial corporations, the state, and individuals, and their relationship with financial markets. These areas have developed specific definitions of financialisation, how it works, and appropriate empirical measures. For reasons of focus, we will address the operational conceptualization of the process of financialisation itself and general methodological issues related to the indicators more commonly used in literature.

Debt, financial assets and instruments are, in the wide variety of forms they can take, the essential elements through which the spread of financial markets occurs. Evidently, neither element is exclusive of a financialised model of behaviour, but it is the increasing expansion and complexity of the relationship between the financial sphere and non-financial actors at interconnected levels that defines financialisation as a transformation in process with multiple outcomes in employment, company profits and social protection systems (Aalbers, 2008; Krippner, 2005). In addition, the strength of these processes is accompanied by a narrative that shapes identities, values, public policies and entrepreneurial practices (Mazzucato, 2014).

This paper discusses these questions through research on shifts in the financial structure of modern societies and their consequences on the behaviour and outputs of productive companies, the state and individuals. We show how these processes are potentially reshaping the primacy of capital-labour relationships in Europe and their economic interdependencies (M. Davis 2011b; Elias 1991) with the restructuring of

welfare states and the primacy of commercial market obligations over political citizenship rights.

The remainder of this article is organised into five sections. Section two offers a general theoretical framework for the concept of financialisation as an incomplete process of change in global economies. Section three develops a conceptualisation of financialisation differentiating the causes and consequences of financialisation. This is followed by the research on financialisation literature specialised in non-financial-corporation behaviour, the state and individual subjectivities. Section five concludes the article with a discussion of our major findings and suggested directions for future research.

2. FINANCIALISATION AS AN UNCOMPLETED STAGE OF CAPITALIST ECONOMIES

As a consequence of the 2007/8 global financial crisis there has been renewed interest in analysing the impact of financial markets on the social, political and economic/production spheres. This attention has not always been accompanied by efforts to appropriately conceptualise the term financialisation, however (Engelen, 2008). As the preceding discussion suggests, financialisation shares analytical similarities with the concept of globalisation, being simply ‘... a convenient word for a bundle of more or less discrete structural changes in the economies of the industrialized world’ (Dore, 2008, p. 1097). Somewhat tautologically, the concept of financialisation is often used simply to describe the increasingly predominant role finance plays in everyday life (Epstein, 2005).

The growth of the financial system in recent decades has gone hand-in-hand with the emergence of new social actors, such as financial intermediaries and investment funds (Folkman et al., 2008), together with more complex and frequently opaque legal structures that regulate financial markets (Pistor, 2019). Financialisation, therefore, represents a deepening and widening of the financial system throughout society, generating new relationships between the principal economic actors and financial markets. The dynamics of these relationships vary in accordance with the particular characteristics of each actor and market. Likewise, the subjective and cultural dimensions of financialisation have played an important role in the expansion of the financial sphere in so far as the acquisition of financial assets and debt is always associated with particular understandings of the distribution of risks and opportunities (Lazzarato, 2011, 2015; Martin, 2002).

Given the potential variation of relationships at various interdependent levels between financial markets and economic actors, financialisation studies concur in stressing the unstable and risky nature of financialised capitalism, as long as investment fluctuates in accordance with future expectations of prospective yields (Beckert, 2013; Erturk et al., 2008; Keynes, 1973). Minsky (1986) highlighted the fact that economic instability is an inherent feature of capitalist market economies, but we also know that speculative activities (Adkins, 2018; Konings, 2018; Stäheli, 2013) and the propensity of embedded actors to behave according to the spontaneous optimism of ‘animal spirits’, rather than mathematically calculated expectations (Keynes, 1973, p. 161), are contributory factors. In a deeply financialised economy, instability and the fluctuation of economic outcomes are therefore far more likely and severe.

That said, as Erturk et al. (2008, p. 27) and Krippner (2011) have shown, it would be inaccurate to conceptualise financialisation as a new and distinct stage of capitalism, which somehow goes beyond previous system characteristics. Certainly, income from current employment remains primary for most households⁷, and financial income is frequently a complement to, and not a substitute for, non-financial profits for most corporations. However, considering profits long-term trends, there is evidence of a structural tendency in all capitalist economies by which the financial sector has been increasingly important as source of profits, as well as production has become more dependent on financial income, either as a substitute of, or a supplement to, earnings from the production of goods and non-financial services (Krippner, 2011; Mader et al., 2020). In addition, significant cross-country heterogeneity avoids the acceptance of a general and restrictive conceptualization. Indeed, financialisation needs to be addressed in specific scenarios, in accordance with social, spatial, economic, and historical contexts.

In sum, the expansion of the financial system is a process that is structural to modern capitalism (Keynes, 1973) and can be found at various periods in the long history of market economies (Arrighi, 1999). Financialisation is not a new concept that has emerged in our ‘neoliberal times’, somehow beginning *ex novo* in the 1980s (Davies, 2016; Erturk et al., 2008; Harvey, 2007; Mirowski, 2013). What is new is the *intensity* of this process and consequently the *scale* of its social impact.

⁷ Indeed, from 2011 to 2017, Euro area households earning income from assets has considerably decreased (European Central Bank). However, considering a larger span of time we can appreciate the structural change in the growth of household financial gains: In 1973 the average household in the OECD had less than 2% of the income coming from finance (bonds, equity, etc.) whilst in 2018 the income from “finance” represented on average 20% of the income.

2.1. What is new in financialised economies?

According to Arrighi (1999), the spread of the financial system is a process that has characterised the cyclical evolution of capitalism since its origins in the 15th century. Financialisation represents the end of the cyclical trajectory of what he refers to as a particular 'hegemonic power' (Gramsci, 1971). The historical path of this hegemony has traversed various territories combined with particular government and trade organisational arrangements, from Geneva (15th – 17th centuries), the Netherlands (16th – 18th centuries), Britain (18th – 20th centuries) and the USA (19th – 21st centuries). On Arrighi's understanding, our current 'neoliberal' era of financialisation is thus an 'interregnum' (M. Davis, 2011a; Gramsci, 1971), a transition phase between an old and a new model of hegemony.

This is manifest as a dual process of declining productive returns that is causing the current waning of hegemonic power, and also the subsequent expansion of the financial system in search of new business opportunities that produce higher profits from financial transactions compared to other activities. Against this view, we might instead propose that financialisation is not a transition phase but rather a new model for the hegemony of 'moneyed men', exercising their cultural, economic and political authority through the praxis of linguistic dominance over other members of society.

What does differentiate this hegemonic process in present-day capitalism, however, is its *intensity* and *structural* character, as we stated already above. The structural transformation of financial markets and their relationship with the productive economy has been possible thanks to an intense process of financial deregulation and innovation, which favoured the emergence of new actors: financial intermediaries (Folkman et al., 2008), institutional investors (Gospel et al., 2014), and the rise of new models of corporate governance and ownership (Erturk et al., 2008).

The roots of these changes can be found in the early years of the 20th century when intense scholarly debate regarding the rights of shareholders' claims, and the consequences of the separation of ownership and control for corporate performance, led academics to analyse the 'financial turn' of capitalism (see Keynes, 1973). Not since the 1980s, however, has an intense process of financial deregulation and innovation allowed for such an unprecedented expansion of the financial system, encompassing the emergence of new financial instruments and consequently new channels for monetary accumulation.

In sum, financialisation is not a new epochal stage of capitalism which simply inverts previous system characteristics. Nor is it a new national 'variety of capitalism' (Hall and Soskice, 2006), spreading from its original Anglo-American base, since financialisation does not establish a behavioural coherence for all economic actors. We suggest

instead that financialisation remains an ‘unfinished hegemonic project’ with the capacity to transform all central economies. It may wear out the stability of the capital-labour relationship or else, as we will argue, seek to suppress it beneath credit-debt relations. But it does not vanish, provided that income from employment remains the primary source of monetary resources for individuals and companies.

3. A CONCEPTUALISATION PROPOSAL: DIFFERENTIATING CAUSES, RESEARCH SITES AND THE CONSEQUENCES OF FINANCIALISATION

In this section, we identify the causes and consequences of financialisation, in order to elaborate our argument above. Financialisation is broadly understood as the spread of the financial system, as a result of new actors, products, regulations and technological structures. These transformations permit new models of relationships among socio-economic actors and the financial sphere at various interdependent levels. In addition, environmental factors may influence financial expansion, such as general macroeconomic conditions and tax regimes (Frame and White, 2004). These dimensions show how financial innovation and by extension, financialisation, are also a *political* matter (MacKenzie, 2009).

Following Max Weber’s (1949) differentiation between economic, economically-relevant and economically-conditioned phenomena, we will now analyse the distinguishing causes, consequences and the process of financialisation itself. Evidently, these three levels are very often intrinsically interconnected, but recurrent confusion among causes and consequences of financialisation impedes advancing towards more operative measures and explanatory theories.

3.1. The causes of present day financialisation

The present intensification of financialisation has been caused by a series of changes in financial systems that have enabled their expansion and an unprecedented increase in their business opportunities. According to Engelen (2008), contemporary financialisation encompasses a set of processes developed on a global scale at least since the 1980s, which created new organisational, mathematical and technical structures. These processes include financial innovation (MacKenzie, 2009; Mazzucato 2014), deregulation (see Krippner, 2011) and ‘liquidification’ (Carruthers and Stichcombe, 1999; MacKenzie et al., 2012) as the most significant developments. In turn, these processes are typically understood within the context of a ‘neoliberal’ order, which emerged initially in the United Kingdom and the United States in the late 1970s under the leadership of Thatcher and Reagan respectively, and that subsequently

expanded into Continental Europe and around the world (Duménil and Lévy, 2014; Harvey, 2007). Each of these processes is discussed separately below.

Firstly, the recent expansion of the financial system has been supported by an intense process of financial innovation. This is understood as the creation of new financial products and exchange mechanisms, thanks to a mix of deregulation and entrepreneurial activities in alternative finance spaces (M. Davis and Brauholtz-Speight, 2016; Langley, 2016), as well as the application of advanced mathematics, data analytics and probabilistic techniques (Hacking, 1990; Lash and Dragos, 2016). Following Khraisha and Arthur (2018), it involves the creation, promotion and adoption of new products, platforms, processes and enabling technologies. This process is shaped and modelled by legal structures, political processes, and even cultural differences (MacKenzie, 2009; Wherry, 2011).

Financial innovation is not a linear process driven by individuals but, as Mazzucato (2014) has so clearly shown, is the result of wider social factors such as market opportunities, academic research and development, and through state 'patient capital' investment in early-stage product development. In this process, technology, science, the environmental context, and different categories of users of financial instruments interact in an embodied expertise process (Mackenzie, 2009). Beunza's (2019) concept of performative spiral exemplifies this reciprocal relationship between investment practices, economic models and financial instruments: on the one hand, financial devices and tools lead to changes in investment practices, metamorphosing the properties of securities; and on the other, these new properties are exploited by new financial devices and economic models.

Secondly, and closely related to the above, financialisation is the result of a new type of regulation. The sophistication of financial products and practices to manage risk and uncertainty, especially from the 1970s onwards, required the inclusion of the normative and regulatory body as a core element of the innovation process. This dimension shows how financial innovation is also a political matter (MacKenzie, 2009). Legal frameworks, self-regulatory mechanisms and policies are endogenous parts of the financial innovation process (Pistor, 2019). Since the 1980s, financial markets have experienced a complex and ever-increasing process of financial deregulation and liberalisation focused on the removal of interest rate ceilings, the management of competition among banks, and the promotion of securitization practices to develop secondary markets.

Paradoxically, financial deregulation occurs by creating new rules to ensure the free movement of capital and the creation of complex financial products. Deregulation is therefore not equivalent to eliminating rules to relieve excessive regulation, but rather the application of regulatory power to the creation of freer, more competitive markets.

In short, and strictly speaking, we argue that it is more accurate to understand deregulation as *re-regulation with intent*.

Thirdly, liquidity refers to the process by which the monetary value of a financial asset is created (Massó and Yruela, 2017). Economists understand the ‘liquidity’ of a market to be the standardisation of products that can be bought and sold continuously at a price that everyone knows. A perfectly liquid market, then, is one in which participants know at all times what the buy/sell price is, and only one is obtained in the market. According to the classic definition provided by Carruthers and Stichcombe (1999), the spread of the financial system from the 1970s onwards presupposes the creation of conditions for liquidity in the various markets through implementing technological and legal arrangements to exchange homogeneous and standardise financial instruments in a continuous and competitive auction. As Chiapello (2015) has pointed out, however, the conditions for liquidity creates the illusion of liquidity “based on the assumption that investments are perfectly liquid and interchangeable, which is never in fact the case, since money loses its liquid form as soon as it is invested” (Chiapello, 2015, p. 18). More broadly, we can think of ‘liquidity’ as the desire to withdraw money from financial circuits, hoarding money in its more flexible form (e.g., ‘cash dividends’) rather than investing in more ‘solid’ and inflexible parts of the economy (e.g., physical equipment and machinery for the productive process). To sum up, these three changes have affected the nuclear components of the financial system in its institutional, organisational and technological dimensions.

3.2. The social consequences of financialisation

Existing literature has recognized the limitations of measuring empirically this complex process and consequently its net effects on the employment relationship, social protection systems, wages and subjectivities, among other areas. This section reviews the principal contributions to the analysis of the social effects of financialisation in the employment relationship and the marketisation of daily life.

The first area concerns the impact of financialisation on employment and industrial relations. Literature on financialisation reveals a negative effect on labour costs and income distribution (Alvarez, 2015; Crotty, 2005; Hein and Van Treeck, 2010; Tridico and Pariboni, 2018). Kohler et al. (2018) have already reviewed the principal literature on financialisation and income inequality, concluding that there is a negative and significant association that operates through various channels requiring different empirical measures. These contributions confirm the well-known conclusion supported by Lazonick and O’Sullivan (2000) of a shift in corporate strategy from ‘retain and reinvest’ to ‘downsize and distribute’ as a consequence of shareholder value maximization.

Further research is needed, however, to identify the strengths and limitations of financialisation measures by non-financial corporations (NFCs) and their effects upon labour income distribution. As we already mentioned, the concept of financialisation is often unclear, and requires considerable attention in order to differentiate it from other 'near neighbour' concepts such as: privatisation, globalisation, neoliberalism, offshoring, mergers and deregulation. At the same time, the lack of a consensus on how to measure financialisation empirically leads to a plurality of indexes that serve to impede relevant advances in financialisation studies. Measuring financialisation through the capitalisation of listed companies (Tridico and Pariboni, 2018) or financial income (L. Davis, 2017a, 2017b) is a valid, but incomplete, proxy. Clarifying its relationship with financial costs, fixed investment, financial investment and stock variables (such as debt or financial assets) is needed to develop an appropriate measure. Advances in this direction can contribute to developments on how to link theory with empirical data in order to understand how financialisation takes place and its main effects on income distribution.

In addition, changes in corporate ownership by new financial actors – such as investment funds or private equity funds – is associated with corporate restructuring. Gospel et al. (2014), for example, have offered systematic evidence of employment reductions and decreasing labour costs. Financialisation has also changed the nature and institutional practices of industrial relations (Barradas, 2019, 2017; Gospel et al., 2014). The temporal orientation of investments to maximize shareholder value, and in detriment to the longer-term interests of the firm and workers (Appelbaum et al., 2013), has reduced workers participation and the bargaining power of employees' representatives (Wilke et al., 2009). It must be stated, however, that the consequences of financialisation on industrial relations and social dialogue constitute an underdeveloped field of research, even though it has grown notably in the last decade.

The second area relates to the hegemonic expansion of financial values and market norms and culture into everyday life practices and discourses. A first group of contributions to this area focus attention on the effects of financialisation on individual actions and subjectivities, exploring diverse ways in which finance is grounded in practices of everyday life (Sandel, 2013). As Chiapello (2015, pp. 24-30) has stated, financial reasonings have "colonized" spaces where they were previously not present, exacerbating the configuration of new modes of subjectification, in the quest for total dominance over language and ideas we noted above.

A complementary line of research analyses the consequences of the market as the sole mechanism by which to distribute access to various economic, social and cultural resources, such as welfare (Farnsworth 2012; Lazzarato 2015). As a result, social and public policies shift the responsibility for welfare provision from the State to individuals (with the latter moving as a consequence from citizens with rights to consumers with

credit cards). The erosion of the capital-labour relationship, mentioned above, is also connected to the welfare state crisis, based on a process of decommodification in the provision of goods and services. In a context whereby labour remains the formal basis of access to social rights and protection, the increasing insecurity and precarity of labour affects government revenues and by extension social and public policy, leading to greater social and economic vulnerability (Edmiston, 2020; Standing 2011, 2009).

This process is analysed in association with the rise in the credit-debt relationship as the new antagonistic nexus that characterises a financialised economy in which citizenship rights are increasingly substituted by contractual links to the financial systems through loans and mortgages (M. Davis and Cartwright, 2019a; Lazzarato, 2015; Streeck, 2015). To sum up, studies on financialisation make several contributions to understanding the effects of the financialised economy on the social sphere. Definitions of financialisation vary considerably across these analyses, however. To help navigate the reader, the next section explores the main conceptualizations of financialisation in various research sites corresponding to the main economic actors and their complex relationship with financial markets.

4. THE PROCESS OF FINANCIALISATION: STRATEGIC RESEARCH SITES AND ACTORS

Much of the specialised literature talks about how to approach financialisation in specific areas, such as non-financial corporations (NFCs), public entities and individual practices and discourses. Consequences, causes and processes are frequently integrated in the same empirical measures and theoretical accounts, as we have seen in previous sections. For analytical purposes, in what follows we focus upon the process of financialisation itself in isolation to its consequences on employment, economic inequality, culture and indebtedness, in order to offer a more comprehensive understanding of the process.

4.1. Non-financial corporations

Studies of corporate financialisation have increased significantly in recent decades. The empirical conceptualisation for NFCs, however, remains unclear and is often imprecise. Following L. Davis (2017a, 2017b, 2016), the shift in the financial behaviour of NFCs is measured empirically by analysing three different elements of corporate balance sheets and income statements. First, there is the portfolio composition and the correlative types of debt. This is done in order to find evidence of the evolution towards more intangible portfolios and their relationship with financial markets. Second, there are the various sources of income. And third, there are the

characteristics of investment, which is pursued in order to examine the evolution of financial profit and investment fluxes generated by financial assets in relation to the main corporate business.

Approaches to corporate financialisation typically utilise a framework of agency theory and address the problem of maximising shareholder value (Ireland, 2008; Jensen, 2008). These contributions have been enriched more recently with analysis on changes on corporate ownership (Appelbaum and Batt, 2014; Gospel et al., 2014) and the relationship between financialisation and investment (L. Davis 2017b, Crotty 2005).

The shareholder value orientation⁸ of the firm involved a new conceptualisation of management whereby it is aligned with the principal interests pursuing financial performance indicators, such as 'earnings per share' or 'dividends paid' rather than by the goods and services produced (See Froud et al., 2006). Additionally, the maximisation of shareholder value has become an increasingly dominant corporate governance ideology (L. Davis 2017a, 2017b, 2016). This results in a radical redefinition of the company as a set of financial assets, rather than as an organisation intended for production purposes.

The term 'shareholder value' became commonplace only in the 1980s, deployed by financial analysts as a way to increase the profitability of listed companies and to align managerial and ownership interests (Williams, 2000). Later, in the 1990s, its use was associated with processes of corporate restructuring and downsizing. This was due to the predominance of shareholder incentives over productive purposes across a range of areas, such as: corporate strategies, the time frame of productive investment, profitability, the remuneration of the senior management team and the entire workforce, as well as workers' representation and participation (Gospel et al., 2014, 2011).

Literature on financialisation has positioned short-term shareholder orientation as being a result of institutional ownership restructuring to deal with declining fixed investment rates. Total or partial acquisition of companies by institutional investors (i.e., hedge funds, equity funds, sovereign wealth funds) (Gospel et al., 2014) has been accompanied by a set of regulatory changes that support this maximization of

⁸ The share-holder value orientation is a set of theoretical principles according to which corporations must be run exclusively for the private benefit of shareholders despite their social and public nature (Ireland, 2008). Agency Theory claims that for an efficient corporate performance and for mitigating the effects of conflicting interests between ownership and management, shareholders (owners) and managers should align their interest through a set of internal control mechanisms including greater equity ownership for managers, the encouragement of activist investors or limiting the management prerogative (Jensen, 2008). Within this frame, any enforcement of shareholders objectives would automatically deliver social benefits.

shareholder value (L. Davis 2017a, 2017b). The relationship identified between ownership structure and investment, however, has so far failed to yield any definitive results. Some have suggested a negative relationship between financialized, or 'rentier-dominated', firms and investment in the physical assets of equipment, machinery and industrial plants (Demir, 2009, 2007; Orhangazi, 2008; Stockhammer, 2004). These approaches show how 'impatient capital' has contributed to a prioritisation of short-term over long-term firm performance objectives. The robustness of the results across contexts and specifications, however, has caused this 'crowding out' hypothesis to be questioned (L. Davis, 2017b). In this sense, no conclusive evidence can be drawn from this hypothesis due to the lack of an intermediate theory capable of explaining corporate financial behaviour, or to explain adequately how and why financialisation occurs in different types of businesses, sectors and national contexts.

4.2. The state

The financialisation of the state is an emerging field of research (Karwowski, 2019). Even though there is a growing number of contributions studying the privatisation of pensions (Van der Zwan, 2014), new models of finance for public infrastructures and services (M. Davis and Cartwright, 2019b), and government debt markets (Massó, 2016; Lemoine, 2013; Streeck, 2015), to date insufficient attention has been given to the conceptualisation of the role, functions and structure of the State and public administration bodies in the process of financialisation (Aalbers, 2017; Karwowski and Centurion-Vicencio, 2018).

Following in part the proposal made by Karwowski and Centurion-Vicencio (2018) and Karwowski (2019), we suggest that the analysis of state financialisation can be structured around two main categories⁹.

The first category encompasses the financialisation of the social protection systems (e.g., pensions, health, education) and organisations that support these services, such as universities and hospitals. Existing studies focus their attention on the privatisation of these formerly public services and systems as supported by regulatory and normative changes, such as fiscal benefits for owners of private pension schemes and the development of student loan markets, especially in the UK and USA. This process exemplifies the process through which financialisation as a set of values (Chiapello, 2015) that is applied to essential areas of society that are basic public services (educational, health and pension budgets) and that were formerly detached from

⁹ These authors consider monetary policy and deregulation as the third category of financialisation. For analytical purposes we have included that category as a cause of 'neoliberal' financial expansion that began in the UK/ USA in the 1970s and expanded to all central and peripheral economies.

market provision. As we have suggested, it is in turning social provision and physical infrastructure into the logic of financial assets of investment and return that this new model of hegemony takes hold. For example, funded pension schemes turn contributions into deferred returns, which transforms a monetised quantification into a financialised one that has to be optimized and managed (Engelen, 2003). Similar schemes can be found in education (Engelen et al., 2014) and the health systems in Europe and US (Mulligan, 2016).

The second category is related to public finances. The accumulation of government debt in OECD member countries has acquired an unprecedented significance in the social, economic and political spheres of advanced capitalist societies. Indeed, the concept of the 'debt state' reflects a process characterised by the steady rise in government debt, which began in the 1980s in all wealthy capitalist democracies (Green, 1993; Hager 2016). The mechanisms employed by states in order to finance their deficit has fostered the development of government debt markets and debt instruments seeking liquidity. In the case of government debt markets, financialisation is associated with an intense process of deregulation and financial innovation that began in the 1980s in most European countries. The financialisation of government debt markets depends on the legal restrictions to make certain types of operations related to the commercialisation of risk through financial instruments, and on the existence of a variety of authorized transactions ensuring liquidity and reducing credit risks.

The sovereign debt crisis suffered by southern European countries since 2007/8, especially in Portugal, Italy, Greece and Spain, is attributable mainly to the institutional and technological structure of these markets, which enabled investors to speculate with different types of sovereign risks. The harshest criticisms of the role played by the state in debt markets are levelled at the balance between private and general interests, as well as between the role of the state as a regulator capable of designing the microstructure of specific markets, and as a 'lean state' that is receptive to market pressures coming from banks, investment funds and market participants (Massó, 2016).

4.3. Individuals: financial subjectivities and the marketisation of daily life

In terms of individual and household economic practices, financialisation refers to the rapid encroachment of the financial sector into various aspects of everyday goods and services, consumption, housing, insurance and pensions. Today, financial institutions are increasingly focused on the business opportunities presented by individuals. This is the result of the considerable expansion of financial markets and the growing participation of non-bank financial intermediaries (Lapavitsas, 2009, p. 7-8). Financialisation has revealed the emergence of new economic and financial values that are spreading to everyday economic practices, whilst at the same time disseminating

new patterns of economic behaviour (Lapavitsas, 2009, p. 8-10). Non-financial activities, and specifically private spheres, have been gradually invaded by the language of finance as part of the hegemonic process we identified above. According to Chiapello (2015), financialised valuation processes have “colonized” the everyday life of individuals and households, with basic rules of finances and private capital valuation becoming embedded into everyday personal projects and daily life more broadly (Chiapello, 2015, pp. 24-30). By participating in financial markets, individuals are encouraged to internalise a new cultural discourse, including embracing risk-taking norms and developing new subjectivities as investors and the owners of financial assets (Van der Zwan, 2014).

Sociology has long-engaged with the concept of risk and its association with the rise of a marketized existence (Beck, 1992; Giddens, 2002). Martin et al. (2008, p. 122) develop a similar argument in stating that actions resulting from financialisation represent a new ontology for 21st century life, whereby risk is not only a form of rational calculation, but also a complete way of life. Risk is understood as the motivation for participating in financial markets, guided by a desire to avoid future vulnerability from possible illness, underfunded retirement or enduring unemployment. And, the state and linked public institutions have also played an active role in promoting this type of behaviour through the promotion of social and public policies that shift responsibility for social protection provision from the State to individuals, resulting in what Martin (2002) labels as “the financialisation of daily life”.

Much of this research has to date focused upon the context of the UK and USA, characterised by their liberal welfare protection model. An emerging branch of literature is beginning to consider the degree to which the financialisation of daily life is present amongst other national contexts and cultures, a direction for future research that we also encourage.

5. CONCLUSIONS

The enduring consequences of the 2007/8 crisis have highlighted the centrality of financial markets in contemporary economies and individual lives. The causes of financialisation can be found in the intense process of deregulation in the 1970s and 1980s, which allowed the expansion of the financial system in central economies. This process has been supported by the proliferation of innovation in market processes and products and the creation of conditions for liquidity in these dimensions. The subsequent growth of the financial system in the last few decades has been accompanied by an increasingly complex relationship between economic actors and financial markets, and between state, market and individuals (L. Davis, 2017a, 2017b, 2016; Erturk et al., 2008).

Our analysis in this paper has shown that financialisation is a structural and incomplete process of change in the behaviour of the non-financial companies (NFCs), the state, individuals and associated outcomes. The diverse approaches surveyed in this paper, we argue, reveal that financialisation is an ‘unfinished hegemonic project’ still in the process of transforming central economies and the interdependencies that sustain them. It *intensifies* economic instability and fluctuations of economic outcomes, but it does not reverse the main characteristics of capitalist economic organisation. It may wear out the stability of the capital-labour relationship, and supplant this with new credit-debt relations instead of social protection rights as the basis of a new form of governance, but income from employment remains the primary source of monetary resources for individuals, and profit generated in non-financial sectors remain the principal one for NFCs.

Following Weber’s (1949) approach to economic sociology and the constitution and scope of socio economic phenomena, in this article we have differentiated the process of financialisation in several key research sites, including the causes and consequences of this process. This analytical differentiation aims to contribute to future research on the elaboration of appropriate empirical measures that distinguish the net effects caused by financialisation from other related phenomena that can not necessarily be identified with financialised mechanisms, such as privatisation or indebtedness.

Financialisation has been defined here as an interdependent relationship, at different levels, of individuals, non-financial companies and the state with financial markets (Epstein, 2005). The notable expansion and specialisation of literature in this area has led to several definitions of how financialisation works in different research sites and actors. At the individual level, this relationship operates through a process of financialised values (Chiapello, 2015) being applied to social, economic and intimate life, where market norms increasingly live together with social norms in “the financialisation of daily life”. Non-financial corporations (NFCs) get financialised through changes in their ownership structure and an increasing dependence of financial investment and profits as a complement to core business operations (see L. Davis 2017a, 2017b, 2016). The financialisation of state activity is achieved by the development of debt markets that allow the commercialisation of different types of risk and the adoption of financial logics in the management of public services and infrastructures (Karwowski, 2019).

The social consequences of this process continue to be documented at length and in great empirical and theoretical depth. For example, the financialised behaviour of NFCs is manifest in a shift in the business model from a strategy of ‘retain and reinvest’ in productive processes, to one designed to ‘downsize and distribute’ (Lazonick and O’Sullivan, 2000). The financialised behaviour of companies has major implications in

terms of investment decisions and labour income inequality. Studies also suggest that financialisation has reduced workers participation and bargaining power of employees' representatives (Wilke et al., 2009), although consequences for industrial relations continues to be an underdeveloped field of research, despite some recent interest (see Gospel et al., 2014). Other studies highlight the varying extent to which financialisation impacts on industries, depending upon their structural characteristics, institutional settings and government actions.

Regarding the consequences of financialisation on individual subjectivities and economic action, studies into the marketisation of daily life reveal the expansion of new attitudes towards a multitude of risks that are managed through the market and the acquisition of financial assets. The transfer of public goods and services to private markets means that individuals are increasingly 'governed by debt' (Lazzarato, 2015). This process is accompanied by a requirement to develop new subjectivities based on the application of financial models of calculation to social and intimate spheres of life (Chiapello, 2015).

The financialisation of non-financial spaces also involves consequences for the structure of welfare state in terms privatisation of public infrastructures and the provision of social protection systems. Welfare states are likewise subjected to the pressures of private interests as a new means of generating profit for shareholders. The result, we argue, is that the public sector is at risk of becoming a vast and complex bureaucratic mechanism for transferring wealth through a contractual credit-debit relationship between citizen-consumers and financial markets.

In conclusion, we have shown that literature on financialisation sheds considerable light on the profound transformations experienced by contemporary economies. Greater efforts are now needed to link empirical data from a plurality of research sites with a carefully elaborated theoretical approach. In this way, studies of financialisation will be able to contribute to our collective understanding of the complex transformations within and across advanced economies.

REFERENCES

- Aalbers, M. (2008). The Financialisation of Home and the Mortgage Market Crisis. *Competition and Change*, 12(2), 148- 166. <https://doi.org/10.1179%2F102452908X289802>
- Aalbers, M. (2017). The Variegated Financialization of Housing. *International Journal of Urban and Regional Research*, 41(1), 542-554. <https://doi.org/10.1111/1468-2427.12522>
- Adkins, L. (2018). Money: A Feminist Issue. *Australian Feminist Studies*, 33(96), 167-171. <https://doi.org/10.1080/08164649.2018.1517253>
- Alvarez, I. (2015). Financialization, non-financial corporations and income inequality: the case of France. *Socio-economic review*, 13, 449-475. <https://doi.org/10.1093/ser/mwv007>
- Appelbaum, E.; Batt, R. and Clark, I. (2013). Implications of Financial Capitalism for Employment Relations Research: Evidence from Breach of Trust and Implicit Contracts in Private Equity Buyouts. *British Journal of Industrial Relations*, 51(3), 498-518. <https://doi.org/10.1111/bjir.12009>
- Appelbaum, E. and Batt, R. (2014). *Private Equity at Work: When Wall Street Manages Main Street*. Russel Sage Foundation.
- Arrighi, G. (1999). *El largo siglo XX*. Akal.
- Arthur, K.N.A. (2017). The emergence of financial innovation and its governance - a historical literature review. *Journal of Innovation Management JIM*, 5(4), 48-73. https://doi.org/10.24840/2183-0606_005.004_0005
- Barradas, R. (2017). Financialisation and Real Investment in the European Union: Beneficial or Prejudicial Effects? *Review of Political Economy*, 29(3), 376-413. <https://doi.org/10.1080/09538259.2017.1348574>
- Barradas, R. (2019). Financialization and Neoliberalism and the Fall in the Labor Share: A Panel Data Econometric Analysis for the European Union Countries. *Review of Radical Political Economics*, 51(3), 383-417. <https://doi.org/10.1177/0486613418807286>
- Beck, U. (1992). *The Risk Society: Towards a New Modernity*. Sage.
- Beckert, J. (2013). Imagined Futures: Fictional Expectations in the Economy. *Theory and Society*, 42, 219-240. <https://doi.org/10.1007/s11186-013-9191-2>
- Beunza, D. 2019. *Taking the Floor: Models, Morals, and Management in a Wall Street Trading Room*. Princeton: Princeton University Press. <https://doi.org/10.1515/9780691185996>
- Carruthers, B. and A. Stinchcombe. 1999. "The Social Structure of Liquidity: Flexibility, Markets and States." *Theory and Society* 28: 353-382. <https://doi.org/10.1023/A:1006903103304>
- Chiapello, E. (2015). Financialisation of Valuation. *Human Studies* 38(1), 13-35. <https://doi.org/10.1007/s10746-014-9337-x>
- Crotty, J. (2005). The Neoliberal Paradox. The Impact of Destructive Product Market Competition and Modern Financial Markets on Non-financial Corporation Performance in the Neoliberal Era. In G.A. Epstein (Ed.). *Financialization and the World Economy* (pp. 77-110). Edward Elgar.
- Davies, W. (2016). *The Limits of Neoliberalism: Authority, Sovereignty and the Logic of Competition*. Sage.
- Davis L. (2016). Identifying the financialization of the nonfinancial corporation in the U.S. economy: A decomposition of firm-level balance sheets. *Journal of Post Keynesian economics*, 39, 115-141. <https://doi.org/10.1080/01603477.2015.1116370>
- Davis, L. (2017a). Financialization and the non-financial corporation: an investigation of firm-level investment behavior in the United States. *Metroeconomica. International Review of Economics*, 69(1), 1-38. <https://doi.org/10.1111/meca.12179>
- Davis, L. (2017b). Financialization and investment: A survey of the empirical literature. *Journal of Economic Surveys*, 31(5), 1332-1358. <https://doi.org/10.1111/joes.12242>
- Davis, M. (2011a). Bauman's Compass: Navigating the current interregnum. *Acta Sociologica*, 54(2), 183-194. <http://dx.doi.org/10.1177/0001699311402229>
- Davis M. (2011b) From Individualism to Interdependence: A Basis for Shared Social Responsibility. *Trends in Social Cohesion*, 23, Council of Europe Publishing.

- Davis, M. and Brauholtz-Speight, T. (2016). Financial innovation today: Towards economic resilience. University of Leeds/Friends Provident Foundation. <https://doi.org/10.5518/100/1>
- Davis, M. and Cartwright, L. (2019a). Deferred Lives? Money, Debt, and the Financialized Futures of Young Temporary Workers. In M. Featherstone (Ed.). *The Sociology of Debt* (pp. 91-118). Policy Press. <https://doi.org/10.2307/j.ctvggx2fq.9>
- Davis, M. and Cartwright, L. (2019b). Financing for Society: Assessing the Suitability of Crowdfunding for the Public Sector. University of Leeds/DCMS. <https://doi.org/10.5518/100/7>
- Demir, F. (2007). The Rise of Rentier Capitalism and the Financialization of Real Sectors in Developing Countries. *Review of Radical Political Economics*, 39(3), 351-359. <https://doi.org/10.1177/0486613407305283>
- Demir, F. (2009). Capital Market Imperfections and Financialization of Real Sectors in Emerging Markets: Private Investment and Cash Flow Relationship Revisited. *World Development*, 37(5), 953-964. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2008.09.003>
- Dore, R. (2008). Financialization of the global economy. *Industrial and Corporate Change*, 17(6), 1097-1112. <https://doi.org/10.1093/icc/dtn041>
- Duménil, G. and Lévy, D. (2014). *La crisis del neoliberalismo*. Lengua de Trapo.
- Edmiston, D. (2020). *Welfare, Inequality and Social Citizenship: Deprivation and Affluence in Austerity Britain*. Policy Press.
- Elias, N. (1991). *The Society of Individuals*. Basil Blackwell.
- Engelen E. (2003). The Logic of Funding European Pension Restructuring and the Dangers of Financialisation. *Environment and Planning A: Economy and Space*, 35(8), 1357-1372. <https://doi.org/10.1068/a35307>
- Engelen, E. (2008). The Case for Financialisation. *Competition & Change*, 12(2), 111-119. <https://doi.org/10.1179%2F102452908X289776>
- Engelen, E., Fernandez, R. and Hendrikse, R. (2014). How Finance Penetrates its Other: A Cautionary Tale on the Financialization of a Dutch University. *Antipode*, 46(4), 1072-1091. <https://doi.org/10.1111/anti.12086>
- Epstein, G. (2005). Introduction: Financialization and the World Economy. In G. Epstein (Ed.). *Financialization and the World Economy* (pp. 1-16). Edward Elgar.
- Erturk, I., Froud, J., Johal, S., Leaver, A. and Williams, K. (Eds.). (2008). *Financialization at Work*. Routledge.
- Farnsworth, K. (2012). *Social versus Corporate Welfare: Competing Needs and Interests within the Welfare State*. Palgrave. <https://doi.org/10.1057/9780230361539>
- Folkman, P., Froud, J., Johal, S. and Williams, K. (2008). Intermediaries (or another group of agents?). In I. Erturk, J. Froud, S. Johal, A. Leaver and K. Williams (Eds.). *Financialization at Work* (pp. 150-162). Routledge.
- Frame, W.S. and White, L.J. (2004). Empirical Studies of Financial Innovation: Lots of Talk, Little Action? *Journal of Economic Literature*, 42(1), 116-144. <https://doi.org/10.1257/.42.1.116>
- Froud, J., Johal, S., Leaver, A. and Williams, K. (2006). *Financialization and Strategy: Narrative and Numbers*. Routledge.
- Giddens, A. (2002). *Runaway World: How Globalization is Reshaping Our Lives*. Routledge.
- Gospel, H., Pendleton, A., Vitols, S. and Wilke, P. (2011). New Investment Funds, Restructuring, and Labor Outcomes: A European Perspective. *Corporate Governance: An International Review*, 19(3), 276-289. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2011.00848.x>
- Gospel, H., Pendleton, A., Vitols, S. and Wilke, P. (Eds.). (2014). *Financialization, New Investment Funds, and Labour: An International Comparison*. Oxford University Press.
- Gramsci A. (1971). *Selections from the Prison Notebooks*. Lawrence and Wishart.
- Green, C. (1993). From 'tax state' to 'debt state.' *Journal of Evolutionary Economics*, 3, 23-42. <https://doi.org/10.1007/BF01199987>
- Hacking, I. (1990). *The Taming of chance*. Cambridge University Press.
- Hager, S.B. (2016). *Public Debt, Inequality, and Power: The Making of a Modern Debt State*. University of California Press. <https://doi.org/10.1525/luminos.14>

- Hall, P. and Soskice, D. (2006). A propósito de los capitalismoos contemporáneos: Variedades de capitalismo: Algunos aspectos fundamentales. *Desarrollo Económico*, 45(180), 573-590. <https://doi.org/10.2307/3655881>
- Harvey, D. (2007). *Breve historia del neoliberalismo*. Akal.
- Hein, E. and Van Treeck, T. (2010). Financialisation and Rising Shareholder Power in Kaleckian/Post-Kaleckian Models of Distribution and Growth. *Review of Political Economy*, 22(2), 205-233. <https://doi.org/10.1080/09538251003665628>
- Ireland, P. (2008). Whose Company is it Anyway? In I. Erturk, J. Froud, S. Johal, A. Leaver and K. Williams (Eds.). *Financialization at Work. Key Texts and Commentary* (pp. 134-150). Routledge.
- Jensen, M. (2008). Making Internal Control System Work. In I. Erturk, J. Froud, S. Johal, A. Leaver and K. Williams (Eds.). *Financialization at Work. Key Texts and Commentary* (pp. 93-109). Routledge.
- Karwowski, E. and Centurion-Vicencio, M. (2018). Financialising the state: recent developments in fiscal and monetary policy. *HAL archives ouvertes*. fhalshs-01713028f. <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-01713028/document> (Accessed January 2019)
- Karwowski, E. (2019). Towards (de-)financialisation: the role of the state. *Cambridge Journal of Economics*, 43(4), 1001-1027. <https://doi.org/10.1093/cje/bez023>
- Keynes, J. M. [1936] (1973). *The general theory of employment, interest and money*. The Royal Economy Society.
- Khraisha, T. and Arthur, K. (2018). Can we have a general theory of financial innovation processes? A conceptual review. *Financial Innovation*, 4, 2-27. <https://doi.org/10.1186/s40854-018-0088-y>
- Kohler, K., Guschanski, A. and Stockhammer, E. (2018). Distributional Effects of Financialisation. *KZfSS Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie*, 70, 37-63. <https://doi.org/10.1007/s11577-018-0537-7>
- Konings, M. (2018). How finance is governed: reconnecting cultural and political economy. *Distinktion*, 19(2), 135-151. <https://doi.org/10.1080/1600910X.2018.1430045>
- Krippner, G. (2005). The Financialization of the American economy. *Socio-Economic Review*, 3(2), 173-208. <https://doi.org/10.1093/SER/mwi008>
- Krippner, G. (2011). *Capitalizing on Crisis. The Political Origins of the Rise of Finance*. Harvard University Press. <https://doi.org/10.2307/j.ctvjk2x23>
- Langley, P. (2016). Crowdfunding in the United Kingdom: A Cultural Economy. *Economic Geography*, 92(3), 301-321. <https://doi.org/10.1080/00130095.2015.1133233>
- Lapavistas, C. (2009). Financialised capitalism: crisis and financial expropriation. *Historical Materialism*, 17(2), 114-148. <https://doi.org/10.1163/156920609X436153>
- Lash, S. and Dragos, B. (2016). An Interview with Philip Mirowski. *Theory, Culture & Society*, 33(6), 123-140. <https://doi.org/10.1177/0263276415623063>
- Lazonick, W. and O'Sullivan, M. (2000). Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance. *Economy and Society*, 29(1), 13-35. <https://doi.org/10.1080/030851400360541>
- Lazzarato, M. (2011). *The Making of Indebted Man*. Semiotext(e).
- Lazzarato, M. (2015). *Governed by Debt*. Semiotext(e).
- Lemoine, B. (2013). Les dealers de la dette souveraine: politiques des transactions entre banques et État dans la grande distribution des emprunts français. *Sociétés Contemporaines*, 92, 59-88. <https://doi.org/10.3917/soco.092.0059>
- MacKenzie, D. (2009). *Material Markets. How Economic Agents are Constructed*. Oxford University Press.
- MacKenzie, D., Beunza, D., Millo, Y. and Pardo-Guerra, J.P. (2012). Drilling through the Allegheny Mountains: Liquidity, materiality and high-frequency trading. *Journal of Cultural Economy*, 5(3), 279-296. <https://doi.org/10.1080/17530350.2012.674963>
- Mader, P., Mertens, D. and van der Zwan, N. (Eds.). (2020). *The Routledge International Handbook of Financialization*. Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781315142876>
- Martin, R. (2002). *Financialization of daily life*. Temple University Press.
- Martin, R., Rafferty, M. and Bryan, D. (2008). Financialization, Risk and Labour. *Competition & Change*, 12(2), 120-132. <https://doi.org/10.1179/102452908X314849>

- Massó, M. (2016). The effects of government debt market financialization: the case of Spain. *Competition & Change*, 20(3), 166-186. <http://dx.doi.org/10.1177/1024529416636191>
- Massó, M. and Pérez-Yruela, M. (2017). La financiarización en España: ¿la emergencia de un nuevo modelo de acumulación? *Revista Española de Investigaciones Sociológicas*, 157, 103-122. <http://dx.doi.org/10.5477/cis/reis.157.103>
- Mazzucato, M. (2014). *The Green Entrepreneurial State*. Anthem Press. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2744602>
- Minsky, H. (1986). *Stabilizing an Unstable Economy*. McGraw Hill.
- Mirowski, P. (2013). *Never Let a Serious Crisis Go to Waste: How Neoliberalism Survived the Financial Meltdown*. Verso.
- Mulligan, J. (2016). Insurance Accounts: The Cultural Logics of Health Care Financing. *Medical Anthropology Quarterly*, 30(1), 37-61. <https://doi.org/10.1111/maq.12157>
- Orhangazi, O. (2008). Financialisation and capital accumulation in the non-financial corporate sector: A theoretical and empirical investigation on the US economy: 1973- 2003. *Cambridge Journal of Economics*, 32(6), 863- 886. <https://doi.org/10.1093/cje/ben009>
- Pistor, K. (2019). *The Code of Capital: How the Law Creates Wealth and Inequality*. Princeton University Press. <https://doi.org/10.1515/9780691189437>
- Rosemary, B. and Appelbaum, E. (2013). The Impact of Financialization on Management and Employment Outcomes. Upjohn Institute Working Paper 13-191. Upjohn Institute for Employment Research. Kalamazoo, Mich.
- Sandel, M. (2013). *What Money Can't Buy: The Moral Limits of Markets*. Penguin.
- Stäheli, U. (2013). *Spectacular Speculation: Thrills, the Economy, and Popular Discourse*. Stanford University Press.
- Standing, G. (2009). *Work after globalization: building occupational citizenship*. Edward Elgar.
- Standing, G. (2011). *The Precariat*. Bloomsbury Academic.
- Stockhammer E. (2004). Financialisation and the slowdown of accumulation. *Cambridge Journal of Economics*, 28(5), 719-741. <https://doi.org/10.1093/cje/beh032>
- Streeck, W. (2015). The Rise of the European Consolidation State. MPIfG Discussion Paper 15/1. Max Planck Institute for the Study of Societies. Cologne.
- Tridico, P. and Pariboni, R. (2018). Inequality, financialization, and economic decline. *Journal of Post Keynesian Economics*, 41(2), 236-259. <https://doi.org/10.1080/01603477.2017.1338966>
- Van der Zwan, N. (2014). Making Sense of Financialization. *Socio-Economic Review*, 12, 99-129. <https://doi.org/10.1093/ser/mwt020>
- Weber, M. [1904] (1949). *The Methodology of The Social Sciences*. Free Press.
- Wherry, F.F. (2011). *The Culture of Markets*. Polity.
- Wilke, P., Vitols, S., Haves, J., Gospel, H. and Voss, E. (2009). The Impacts of Private Equity Investors, Hedge Funds and Sovereign Wealth Funds on Industrial Restructuring in Europe as Illustrated by Case Studies. Report to European Commission: Employment, Social Affairs and Equal Opportunities. Brussels.
- Williams, K. (2000). From Shareholder Value to Present Day Capitalism. *Economy and Society*, 29(1), 1-12. <https://doi.org/10.1080/030851400360532>

The importance of attitudes towards risk to explain indebtedness in southern European countries

Abstract

The aim of this paper is to analyse the sociodemographic determinants and individuals' attitudes towards risk to explain indebtedness in southern European countries. This analysis is done within the context of an increasing process of financialization of individual behaviour. Our work analyses this process using the Household Finance and Consumption Survey (HFCS), drawn up by the European Central Bank between 2009 and 2011. The methodological plan consists of a combination of a multiple correspondence analysis to identify the various household debt models and a logistic regression analysis in order to detect the explanatory variables that best explain the differences between indebtedness models. The main contribution of this paper is the identification of those variables that explain the economic differences in household debt levels. Results are showing a relevant influence of individual attitudes on indebtedness in Southern Countries in detriment of sociodemographic variables, which are not relevant explanatory factors.

Keywords

Indebtedness; Financialization; Attitudes towards risk and investment; Mortgage market; Southern Europe.

1. INTRODUCTION

In recent years there has been a growing interest in the study of household indebtedness. Reduced entry barriers to loans and low interest rates in the years leading up to the crisis have been shown to have caused a sharp hike in private debt. The economic recession linked to the banking sector had a clear impact on household domestic economies, particularly in the case of peripheral EU member states, namely Greece, Spain, Italy and Portugal, for whom the crisis brought high levels of unemployment. Although the distribution of private debt in each of these countries varies considerably, radical changes to income and the structure of the labour market have immersed large sectors of the population into situations of financial anguish.

The aim of this paper is to analyse indebtedness patterns in southern European households. Firstly, it analyses the socio-economic characteristics associated with the varying degrees and types of indebtedness of households in Spain, Italy, Portugal, and Greece. Secondly, it examines the determinants underlying indebtedness in these countries; in other words, the existence or non-existence of a structurally analogue pattern of indebtedness determined by a number of factors that shape the relationship between the debtor and the creditor bank. Finally, it addresses the extent to which households' growing participation in the credit market is attributable to the influence of the financialization process on the economic behaviour of both individuals and households¹⁰, reflected in the emergence of new financial consumer models based on the figure of the investor and new values related to money and the perception of risk and confidence.

In order to address these objectives, this paper is divided into three sections. The first provides a theoretical background to our research, based on three premises: the social structure of indebtedness; the institutional determinants underlying the indebtedness of Southern European households; and the process of household's financialization. The article then describes the methodological approach adopted, including a description of the source of the data employed, namely the Eurosystem Household Finance and Consumption Survey, the key variables and the results obtained from the multivariate analysis techniques selected and the binary logistic regression analysis. Finally, based on the findings obtained from the statistical analysis, the third section includes a

¹⁰ This analysis considers both units of analysis (individuals and households). The HFCS questionnaire consists of two main parts: 1) questions relating to the household as a whole, including questions on real assets and their financing, other liabilities and credit constraints, private businesses, financial assets, intergenerational transfers and gifts, and consumption and saving; 2) questions relating to individual household members, covering sociodemographic variables.

theoretical interpretation and possible future lines of study based on the phenomenon of the financialization of daily life.

2. SOCIALLY STRUCTURED INDEBTEDNESS OR A PERIPHERAL MODEL?

Private household indebtedness within a specific culture and social structure has been widely addressed both in the fields of economics and economic anthropology. Yet surprisingly, little attention has been paid to the underlying institutional determinants of the economic behaviour of households and individuals from a sociological perspective. The sole exceptions to this are the contributions made by authors such as Zelizer (2011), Carruthers (2005) and more recently Lazzarato (2012).

Economic literature has amply considered the sociodemographic variables that determine the degree of household indebtedness. These variables are considered to be universal factors that act out-side the institutional or cultural context. The starting point for analysing the factors that condition credit demand is Keynes' 'fundamental psychological law', according to which the population's consumer spending rises in line with the increase in their income, albeit not as much as said increase in income (Keynes, 1981, p. 93). Taking Keynes' consumption function as a basis, James Duesenberry developed his relative income theory, rooted in the notions that the capacity to save is the result of a conflicting desire to improve the current standard of living and to secure future wellbeing through saving (Duesenberry, 1972, p. 54). Two key aspects influence the choice between these two options: habit formation and the interdependence of consumer preferences.

In contrast, Friedman's permanent income hypothesis refutes Keynes' theory by claiming that when making consumption and saving decisions, consumers consider their income over a period of many years and not merely at a specific moment in time. Friedman's ideas are based on long-term considerations, as individuals make spending decisions in accordance with expected future income, adapting consumption to expectations (Friedman, 1973, pp. 37-56). Modigliani takes these ideas a stage further, positing a life cycle hypothesis whereby people's decisions at any given time reflect a fairly conscientious effect to spread expenditure evenly over all stages of their lives, although this is subject to the limitations imposed by the resources they obtain. Their wish is to achieve a stable degree of consumption, and in this sense saving and credit represent a means of sustaining a balanced and homogenous spending trajectory at each stage of the life cycle (Modigliani, 1966).

Recent economic literature has revealed a series of other factors in order to explain consumption and indebtedness. Iacovello (2008) created a model intended to shed

light on indebtedness dynamics in US households based on income inequality. This model revealed that consumption inequality increases less than income inequality, and that the sharp hike in indebtedness in the USA is attributable to the widening gap in income equality. Foster and Magdoff (2009) claim that the factor that currently drives consumption is the unequal distribution of wealth. According to these authors, the working class spends the majority or even all its income on consumption, whilst the capitalist class channels a large percentage of its income into investments. In the USA consumer spending has risen at a faster rate than income, and it is within this context of wage stagnation that the working-class resorts to loans in order to maintain or improve their standard of living (Foster and Magdoff, 2009, pp. 41-51).

In this sense, socio-demographic variables such as rent, or age contribute to explaining household indebtedness regardless of the institutional and cultural context. However, debt is a highly complex social phenomenon conditioned by cultural and institutional factors that hinder the simpler study of its socio-demographic determinants. The following section addresses these issues, with particular reference to the specific case of peripheral Southern Europe.

2.1. Contextual determinants of indebtedness

Debt and indebtedness are relative, non-absolute concepts. Indebtedness refers to debtors' capacity to comply with a monetary undertaking acquired over a particular period of time. It compromises debtors' present and future income, as the loan conditions are determined by estimates regarding their future solvency; in other words, their projected capacity to repay the monetary loan and its corresponding interest. Yet it also refers to the regulatory and cultural system governing the moral obligation to repay the loan or the various reasons that drive individuals into debt (Graeber, 2012).

Debt, seen as a contract or social agreement between two parties, therefore implies a complex power relationship between creditor and debtor, mediated by institutions that determine their rights and obligations (Carruthers, 2005). These institutions encompass a series of social and cultural practices, sustained either by legal regulations or moral sanctions.

Although the emphasis on culture and regulatory considerations in order to explain economic and institutional practices is not new, in recent years it has acquired greater relevance. Nevertheless, despite the growing sociological interest in considering the institutional determinants of private indebtedness, the study of indebtedness patterns from a comparative perspective has been systematically overlooked. Applying this analysis to Southern European countries is of particular importance given the challenges facing economic integration in peripheral Southern Europe.

In this sense, an initial issue for consideration is the feasibility of considering Southern European countries as a homogenous model in cultural and institutional terms¹¹. Although academic literature dismisses the notion of a homogenous welfare model for Portugal, Italy, Greece and Spain, it has identified a fourth European welfare model comprising the Mediterranean states (Ferrara, 1996). This poses the question of the degree to which families' economic behaviour could reflect similar patterns in peripheral Europe, whilst at the same time reflecting similar challenges in terms of Europe's integration and convergence processes.

This so-called fourth world of welfare is characterised by a series of common cultural and institutional features that combine elements from other European welfare models within a social context marked by a strong sense of family (Moreno, 2002; Ferrara, 2004) and a clear leaning towards a pension-based social protection system to the detriment of other aspects. This hybrid welfare model (Esping Andersen, 2010) involves similarities between the integration strategies posited by the European Union and adopted by socio-economic agents of Southern European countries, together with the impact they have had and continue to have on the economy and public finances of these countries (Bruszt and Vukov, 2017).

However, and as discussed earlier, this does not imply the existence of a homogenous welfare model among Southern European countries, particularly in the light of the considerable rise in internal diversity of welfare models in peripheral Europe from the 1990s onwards (González Beguega and Luque, 2015). The 2007-2008 financial crisis and consequent adjustment processes have revealed major differences in the structural imbalances of public finance, as well as varying effects on the so-called 'adjustment policies' of social protection systems (Aristegui et al., 2017).

This combined diversity and consistency that characterise Southern Europe has led to the systematic review of the term 'Mediterranean model', particularly in the wake of its increasing fragmentation. As a result, references to the diversity that characterises Mediterranean states include not only the nature of social protection systems, but also the impact of the 2007-2008 crisis on the various countries analysed, the resulting adjustment policies and the measures adopted by the European Commission, the CEB and the IMF (the so-called 'European Troika') in order to guarantee compliance with Maastricht convergence criteria regarding public indebtedness and deficit.

¹¹ We are not referring here to the regulatory models governing indebtedness relating to mortgage legislation or civil and business regulations regarding loan contracts, but instead to the cultural models and welfare regimes that supposedly condition individual economic practices

On the other hand, Southern European countries also share similar EU economic integration strategies aimed at deregulating the movement of capital, guaranteeing the free market and creating the necessary regulatory bodies (Bruszt and Vukov, 2017). The extent to which the impact of integration in peripheral Southern Europe has further weakened the economies of these countries, heightening the diversity of the so-called Mediterranean model, has to date received scant attention from literature on European integration, apart from a few notable exceptions such as the work by Offe (2015) Streeck (2013) or Esping Andersen (2010).

The reasons provided above for the co-existence of common features and a high degree of heterogeneity within the Mediterranean model has led us to apply a new meaning to the concept of “international regimes” in order to describe the set of explicit and implicit regulations, principles and rules that encompass actors’ expectations in a specific aspect of social life, in this case the institutional framework for indebtedness. In this sense, this article attempts to determine the existence or non-existence of a common pattern of indebtedness for Portugal, Italy, Greece and Spain that reflects a regulatory-institutional basis favouring such practices, as well as a set of similar values regarding housing and consumption.

3. FINANCIALIZATION PROCESSES: A MOVE TOWARDS A COMMON PERIPHERAL MODEL OF INDEBTEDNESS IN SOUTHERN EUROPEAN COUNTRIES?

Financialization is the most commonly-used concept in the social sciences to define the increasingly significant role financial systems play in contemporary societies. It refers to a shift in the capital accumulation model from industry-based capitalism to an alternative, finance-based model (Ertuk et al., 2008). Although this process can be considered an economic phenomenon, its origin and effects are political and social. Economic sociology studies in this field cover a wide range of aspects, yet also share a common interest in analysing changing behavioural patterns in household economies, the State, financial and non-financial institutions, their participation in financial markets and their impact on the capital accumulation model. (Crouch, 2009).

In terms of individual and household economic practices, financialization refers to the rapid encroachment of the financial sector into various aspects of everyday goods and service consumption, housing, insurance and pensions. Today, financial institutions are increasingly focused on the business opportunities presented by individuals. This is the result of the considerable expansion of financial markets and the growing participation of non-bank financial intermediaries (Lapavitsas, 2009, pp. 7-8). Financialization has revealed the emergence of new economic and financial values that are spreading to

everyday economic practices, whilst at the same time disseminating new patterns of economic behaviour (Lapavitsas, 2009, pp. 8-10).

Financialization brings with it a core concept: risk. In developed consumer societies, risk also represents market opportunities. “As a result, the deployment of the risk society has highlighted the contrasts between those affected by risk and those that benefit from it” (Beck, 2013, p. 65). Martin et al. (2008) took this notion a stage further, arguing that the actions resulting from financialization represent a new ontology for 21st century life, whereby risk is not merely a form of calculation or of knowledge, but is also a form of being (2008, p. 122).

Public institutions have played a key role in promoting this type of behaviour within a process that Martin (2002) termed as “the financialization of daily life”, seen as the promotion of public policies that shift responsibility for welfare provision from the State to individuals. Consequently, the US Government’s decision to free access to the mortgage market began as a means of transferring social guarantees and rights from the State to financial markets, manipulating assets and promising major earnings (Martin, 2002, pp. 20-33).

In this sense, it is worth considering the degree to which the financialization of daily life represents a process of convergence amongst European societies in general and Southern European states in particular. Such a process would appear to indicate the emergence of a pattern of economic behaviour in keeping with an incomplete accumulation model (Ertuk et al., 2007) known as finance capitalism (Jessop, 2013) in line with societies such as the USA and United Kingdom. This model is characterised by an intense relationship between households and the financial system and the predominance of values in daily life that are characteristic of this sector, as well as the emergence of a new accumulation pattern of capital earnings obtained from financial investment rather than through trade and commodity production (Arrighi, 1994; Krippner, 2005).

The analysis of the possible existence of a common cultural pattern of behaviour in southern European countries is not something new in the sociological literature. Main contributions on this field have been focused on the political behaviour of the euro-Mediterranean area (see Torcal, 2010) and, as mentioned before, a common number of cultural, social and economic structures (Esping-Andersen, 2010). However coherently with the main contributions of this paper, it is not possible talking about a common pattern of values and attitudes in southern European countries, but on heterogeneous practices common to different welfare regimes (Calzada et al., 2013).

Literature on financialisation of daily life has focused primarily on the analysis of individual behaviour in the USA and the UK (Martin, 2002). There are few exceptions based on empirical grounds for cases outside the Anglo-American context (Di Feliciano and Aalbers, 2017). This paper aims to take the first step to fill this gap and open a new research agenda on the cultural determinants of economic action for Southern countries. For this purpose, we have included in our methodological design the importance of individual attitudes towards risk and investment.

4. METHODOLOGICAL DESIGN

4.1. The working hypotheses

In the light of the contributions above mentioned, the first hypothesis presented in this article (H.1) refers to the socio-demographic conditioning of credit behaviour. In line with the work of Foster and Magdoff (2009), Friedman (1973) and Modigliani (1966), amongst others, individual credit behaviour is conditioned by their position within a specific social structure determined by variables that include sex, age, occupation, level of education, income or marital status. We therefore hypothesize that:

Hypotheses 1. Credit behaviour in Southern European households is conditioned by socio-demographic determinants that are common to countries analysed, which constitute a homogenous model of indebtedness.

Secondly, and closely linked to the previous hypothesis, our intention is to analyse the extent to which it is possible to identify a financialized indebtedness model, associated with loan contracts as a tool for investment rather than use, or with the acquisition of financial products used as guarantees for prior loan contracts; in other words, economic behaviour based on the commercialisation of risk as an indicator of financialized behaviour (Hardie, 2011).

Financialization is a process which has led to certain political, economic and social transformations (Massó and Yruela, 2017). However, in this paper we focus on the process of financialization of households and individuals, understood as a set of attitudes towards financial risk that take place in the field of everyday life. By analysing households and individuals' behaviour in terms of values and attitudes towards indebtedness and financial risk, we could explore the possibility of convergence or divergence towards a common economic culture in Southern Europe. We therefore expect that:

Hypotheses 2. Individuals' attitudes towards indebtedness in Southern Europe indicate a process of convergence towards a financialized model.

4.2. Case study presentation: indebtedness in southern European household

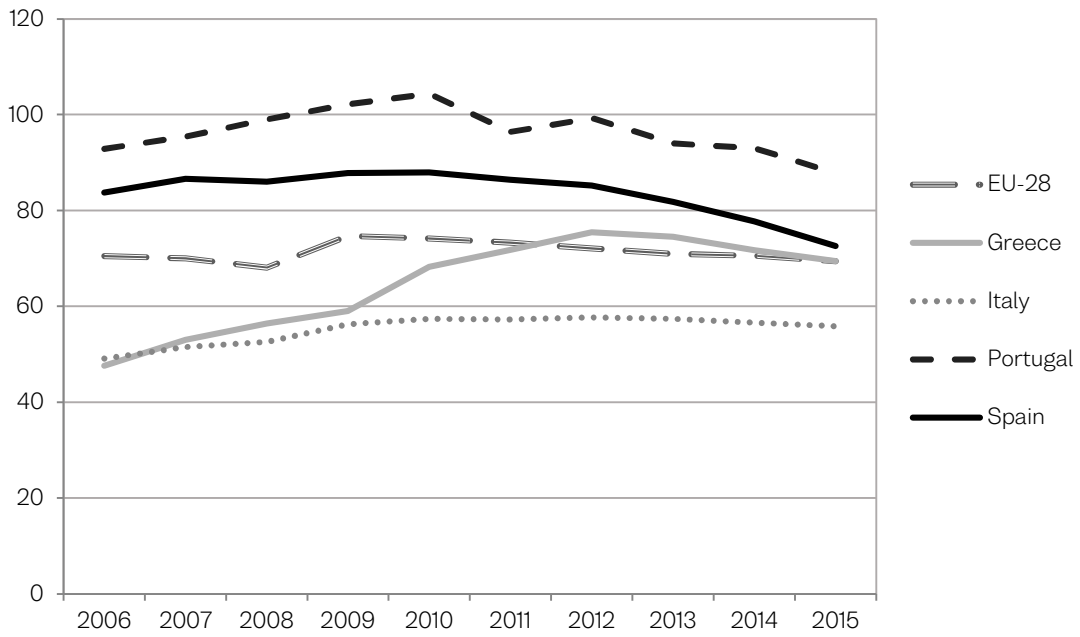
Our analysis focuses on the cases of Portugal, Italy, Greece and Spain. Peripheral economies have experienced a sharp hike in indebtedness for more than a decade and particularly following the creation of the euro (Lapavitsas, 2014). The largest percentage of this debt in terms of the GDP corresponds to the private sector, and specifically the case of financial and non-financial corporations.

Indebtedness patterns in southern European countries must be interpreted within the institutional context shaped by their welfare and labour market system and the industrial development and economic policy, among others. A number of variants in European capitalism can be identified in Southern Europe: the late industrialisation, the importance of agriculture and tourism, high levels of land speculation linked to urban development and the important presence of small family businesses (Calzada et al., 2013; Esping-Andersen, 2010). This region is also characterised by its dual market nature, in the sense that we find both robust and technologically advanced business sectors as well as SMEs that constitute the predominant model of the business tissue.

The 2008 economic crisis has had a similar effect on countries within the area, where the impact of the recession was particularly severe resulting in loss of activity, rising unemployment and inequality, welfare cuts and social movements. Whilst Spain and Portugal registered high household debt levels -lower than the European average-, the level of household indebtedness in Greece, and particularly Italy, were amongst the lowest in Europe. However, it must also be noted that in the case of Greece, these levels have experienced a steady rise and are now practically on a level with those of Spain (Figure 1).

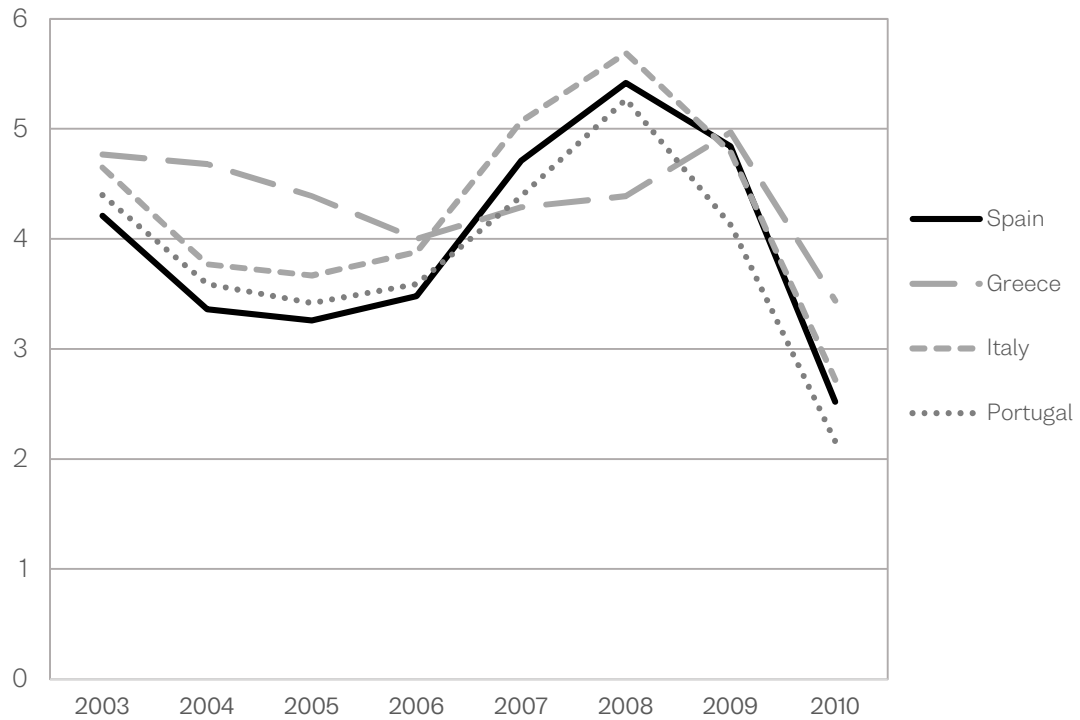
As for mortgage contract indebtedness, the model in Portugal and Spain is clearly associated with the real estate and building sectors, resulting in a financial-property bubble stemming from private over-indebtedness (Lapavitsas, 2014). The analysis of mortgage debt and GDP reveals that Spain, Portugal and Italy have significantly high levels, whilst Greece ranks amongst the lowest in Europe. However, in comparison with Greece, mortgage growth rates were significantly high during the years leading up to the crisis in Spain, Italy and Portugal (Figure 2).

Figure 1. Total household debt. GDP percentage.



Source: Eurostat

Figure 2. House purchase loans in %.



Source: Euro area statistics.

4.3. The database

For the purpose of this research, we have used data provided by the European Central Bank and obtained from the 2010 Eurosystem Household Finance and Consumption Survey (HFCS). The main objective is to estimate the impact of socio-economic variables on demand and the accumulation of insured and uninsured debt in European households. In 2008, the European Central Bank decided to conduct a survey into the financial situation and consumption of households in 15 countries in the euro area. Most of the data was collected in 2010; the sole exceptions were Greece and Spain, where the fieldwork was carried out between 2008 and 2009.

The HFCS questionnaire comprises various topic-based sections designed to collect socio-demographic information, details of real assets and their financing, liability, credit limitations, financial assets, pensions, income and consumer spending. The universe was made up of all private households and their residents in the country at the time of data collection. The sample includes around 54,000 interviews, although the number varies from one country to another, not necessarily in proportion to their size.

Two statistical analyses were carried out using HFCS micro data: one of an exploratory nature using a multiple correspondence analysis; and a second dependence analysis, using the binary logistic regression technique. As shown in Table 1, 14 variables were selected, grouped into three topic-based blocks. The first includes socio-demographic characteristics that positioned individuals within a specific social structure. The second block is formed by variables that shed light on households' loan behaviour. The third and final block contains the variables related to attitudes towards investment and risk.

Table 1. Variables selected from the HFCS (2010)

	CODE	VARIABLE
SOCIODEMOGRAPHIC VARIABLES	SA0100	Country: Spain / Italy / Greece / Portugal
	PA0100	Marital status: single or never married / married / consensual union on a legal basis / widowed / divorced
	PA0200	Highest level of education completed : primary or below / lower secondary / upper secondary / tertiary
	PE0100	Labour status: doing regular work for pay, self-employed, working in family businesses / on sick, maternity, other leave (except holidays), planning to return to work / unemployed / student, pupil, unpaid intern / retiree or early retiree / permanently disabled / compulsory military service or equivalent social service / fulfilling domestic tasks / other not working for pay
	RA0200	Gender: male / female
	RA0300	Age: 16-25 / 26-35 / 36-50 / 51-64 / 65+
FINANCIAL VARIABLES	HB1000	Mortgages or loans using HMR as collateral : yes / no
	HB1100	HMR mortgage: loan refinancing : yes / no
	HB1200	HMR mortgage: purpose of the loan : To purchase the HMR / To purchase another real estate asset / To refurbish or renovate the residence / To buy a vehicle or other means of transport / To finance a business or professional activity / To consolidate other consumption debts / For education purposes / To cover living expenses or other purchases
	HC0300	Household has a credit card : yes / no
	HC1310	Was refused credit: yes, turned down / yes, not given as much credit / no
	HD1800	Investment attitudes: Take substantial financial risks expecting to earn substantial returns / Take above average financial risk expecting to earn above average returns / Take average financial risks expecting to earn average returns / Not willing to take any financial risk
	HI0600	Last 12-month expenses were below/above income: expenses exceeded income / expenses about the same as income / expenses less than income
	HI0800	Ability to get financial assistance from friends or relatives: yes / no

Source: authors' own based on HFCS micro data (2010)

5. RESULTS

We have carried out multiple correspondences followed by a binary logistic regression analysis to answer the proposed hypothesis and evaluate, on the one hand, the relationship between loan behaviour in southern European households and the socio-demographic determinants; and on the other, whether this loan behaviour indicates a process of convergence towards a financialised model of economic behaviour

5.1. The socio-demographic determinants of southern European indebtedness

Analysing the social structure of indebtedness requires the contextualisation of households' loan practices and attitudes towards credit in accordance with their socio-demographic characteristics in Portugal, Italy, Greece and Spain. The results of the discrimination analysis (table 2) show that in the first dimension, the variables relating to loan activity condense the greatest explanatory variance. In the case of the second dimension, socio-demographic variables and those related to the informal loan system and attitudes to risk display the highest degree of relevance.

Table 2. Discrimination mean values.

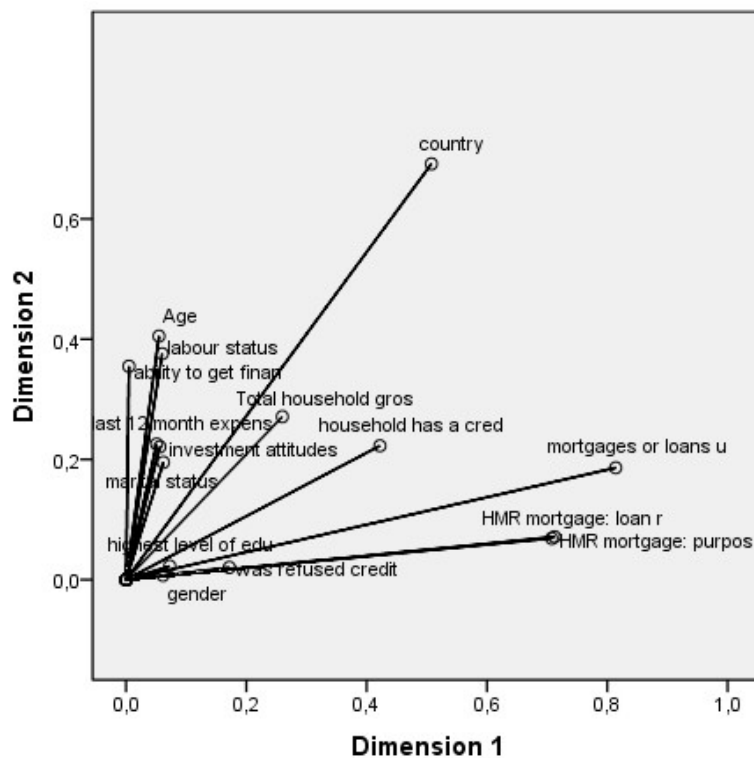
	Dimension 1	Dimension 2	Mean
Country	0.508	0.692	0.600
Mortgages or loans using HMR as collateral	0.814	0.186	0.500
HMR mortgage: loan refinancing	0.708	0.069	0.388
HMR mortgage: purpose of the loan	0.712	0.071	0.392
Household has a credit card	0.422	0.223	0.322
Was refused credit	0.172	0.020	0.096
Investment attitudes	0.056	0.221	0.139
Ability to get financial assistance from friends or relatives	0.005	0.355	0.180
Last 12-month expenses were below/above income	0.051	0.226	0.138
Marital status	0.062	0.195	0.129
Highest level of education completed	0.073	0.023	0.048
Labour status	0.060	0.376	0.218
Gender	0.061	0.007	0.034
Age	0.055	0.405	0.230
Total household gross income	0.260	0.271	0.265
Total assets	4.018	3.339	3.678

Source: authors' own based on HFCS micro data (2010)

These conclusions are supported by the graph depicting the discrimination mean values for the two required dimensions (Figure 3). In the MCA (Figure 3), variables

concerning both units of analysis (individuals and households) are considered. It is very interesting as it seems that, in fact, there are two dimensions: one in which households variables conform dimension 1 and, a second one, in which individuals' sociodemographic variables are significantly grouped (dimension 2). The variables positioned furthest from origin (0.0) are characterised by their major contribution in defining the dimension. The graph confirms that the variables that display the best degree of discrimination in order to interrelate the various categories are Country; Mortgages or loans using HMR as collateral; HMR mortgage: loan refinancing; and HMR mortgage: purpose for the loan, as they contribute a high degree of dispersion and distance from the centroid.

Figure 3. Discrimination mean values (Dimension 1 and 2).



Symmetrical normalisation.

Source: authors' own based on HFCS micro data (2010)

In order to facilitate the factor interpretation process, all the categories of variables were grouped in the dimension in which they displayed high coordinates (tables 3 and 4).

Table 3. Centroid coordinates for Dimension 1.

Variable	Categories	Centroid coordinates
Country	ES	-1.293
	IT	1.143
Mortgages or loans using HMR as collateral	Yes	-3.026
HMR mortgage: loan refinancing	Yes	-3.321
	No	-2.999
HMR mortgage: purpose of the loan	To purchase the HMR	-3.113
	To purchase another real estate asset	-2.113
	To refurbish or renovate the residence	-2.366
	To buy a vehicle or other means of transport	-1.953
	To finance a business or professional activity	-2.515
	To consolidate other consumption debts	-3.604
	To cover living expenses or other purchases	-2.236
Household has a credit card	Other	-4.095
	Yes	-0.961*
Was refused credit	No	0.857
	Yes, not given as much credit	-2.410
Investment attitudes	No	-2.022
	Take substantial financial risks expecting to earn substantial returns	-0.240
Marital status	Take above average financial risks expecting to earn above average returns	1.107*
	Married	0.425*
Highest level of education completed	Consensual union on a legal basis	-1.347*
	Primary or below	-1.172
	Lower secondary	0.585
	Upper secondary	0.351
Labour status	Tertiary	0.361*
	Doing regular work for pay/self-employed/working in a family business	0.162
	Permanently disabled	0.894
	Fulfilling domestic tasks	-0.429
Gender	Other not working for pay	0.891
	Male	0.337
Age	Female	0.403
	36 - 50	0.96
	51 - 64	0.489
Total household gross income	65 +	-1.145
	20.001 - 50.000	-0.873
	+50.000	-1.491*

Source: authors' own based on HFCS micro data (2010).

NB*: The category is included in both dimensions as it obtained a very similar score, i.e., "correspondence".

Table 4. Centroid coordinates for dimension 2.

Variable	Categories	Centroid coordinates
Country	GR	-1.233
	PT	-1.650
Mortgages or loans using HMR as collateral	No	0.647
HMR mortgage: purpose of the loan	For education purposes	-5.531
Household has a credit card	Yes	0.931*
Was refused credit	Yes, turned down	-1.637
Investment attitudes	Take average financial risks expecting to earn average returns	1.200
	Not willing to take any financial risk	-0.262
Ability to get financial assistance from friends or relatives	Yes	-1.403
	No	-1.624
Marital status	Single/never married	1.088
	Married	-0.496*
	Consensual union on a legal basis	1.484
	Widowed	-1.235
	Divorced	-0.618
Highest level of education completed	Tertiary	-0.413*
Labour status	On sick/maternity/other leave, planning to return to work	1.462
	Student/pupil/unpaid intern	2.357
	Retiree or early retiree	-1.111
	Compulsory military service or equivalent social service	3.264
Age	16-25	2.152
	26-35	0.441
Total household gross income	Until 10.000	-1.231
	10.001-20.000	-0.746
	+50.000	1.557*

Source: authors' own based on HFCS micro data (2010).

NB*: The category is included in both dimensions as it obtained a very similar score, i.e., "correspondence".

Observing the coordinates in relation to centroid for each category of variables allows us to define the characteristics that typify the dimensions:

Dimension 1. This dimension includes Spain and Italy. In terms of the socio-demographic profile, it is made up of individuals aged between 36 and 65 and over, although the majority falls within the latter age group. This explains the prevalence of married individuals, who are either self-employed or employed, inactive, disabled or

carry out domestic tasks¹². Furthermore, all categories included in the loan variables score in this dimension with the exception of those items relating to the variable “Ability to get financial assistance from friends or relatives”. The analysis of the highest scores reveals that all the loan variables differ in this factor, and therefore the universe included in this dimension tends to have loans pending repayment, has experienced cash flow limitations at some time and resorts to the use of credit cards as a means of deferring payment. As for their attitude towards investment, this group assumes a substantial level of risk in the expectation of obtaining high returns; in other words, they are willing to accept a high level of risk. In this group, age is confirmed as a decisive factor when incurring debt. This indicates that life cycle dictates a greater or lesser acceptance of indebtedness, as these loan practices tend to appear later in life.

Dimension 2. This dimension includes households in Greece and Portugal. The respondents’ profile is that of a very young group (16-35) with a high level of education (tertiary). Regarding the Marital Status variable, items related to single status, cohabitation, widowhood, and divorce all scored. This is an economically inactive sector, as they claim to be unemployed, on sick leave or studying. Consequently, the variables relating to loan behaviour have little weight in this factor. This is a highly trained segment of the population, whom, given their youth, are immersed in a phase of inactivity. Nevertheless, the case of the 26-35 age group is worthy of mention, as despite falling into the category of young adults, they remain affected by the instability of the labour market. As a result, they experience cash flow difficulties and are forced to resort to an informal system of loans (financial support from friends and relatives). As for their attitude towards investment, they are not willing to assume risks.

The multiple correspondence analysis reveals a link between the socio-demographic and loan variables analysed. They have all been grouped in two dimensions that differentiate between Spain and Italy on the one hand, and Greece and Portugal on the other. The first dimension, which includes Spanish and Italian households, reflects a socio-demographic profile of an indebted group aged between 36 and 65 and over. Their consumption strategies are linked to credit, and therefore they tend to have loans pending repayment. In this dimension, the profile that emerges is that of a group ready to assume a high level of risk in the hope of obtaining a high degree of return. The second dimension comprises households in Greece and Portugal. Unlike their first dimension, the socio-demographic profile is that of a young group aged under 35. An

¹² According to the Workforce Survey the unemployment rate for the third quarter of 2017 stood at 16.38%. By sex, the difference between unemployment rates for men and women is almost 4 points (14.80% and 18.21% respectively). The endemic problem of youth unemployment remains, registering a rate of 35.97 % (Spanish National Institute of Statistics, 2017).

unstable job market excludes them from the formal loan system and therefore they are not prepared to assume risk.

The multiple correspondence analysis provides a descriptive insight into the indebtedness of Southern European households. In order to obtain explanatory models, we will now address the principal conclusions that can be drawn from the binary logistic regression analysis.

5.2. Convergence towards financialised behaviour?

A binary logistic regression model with a twofold objective has been carried out: firstly, to examine the factors underlying the indebtedness of households in Portugal, Italy, Greece and Spain, and secondly, to study the possible existence of a growing convergence towards an analogue financialized model among Southern European states. Whilst the multiple correspondence analysis sheds light on indebtedness in peripheral Europe, the logistic regression analysis seeks to provide an insight into the variables underlying the pattern for households' private debt. This dependence technique for qualitative variables was selected due to the high number of independent variables and its simple interpretation.

Debt is the dependent variable, the result of a process of variable calculation and transformation. Two metric variables from the HCFS database - Outstanding balance of mortgage debt and Outstanding balance of other, non-mortgage debt - were added together to create a new variable that included the households' total insured and uninsured debt. This new variable was then divided into "yes" (debt) and "no (debt) in order to conduct the regression analysis.

Initially, various models containing the set of independent variables included in the methodological design were considered. At a later stage, all the socio-demographic variables were ruled out as they shed no light on dependent variable behaviour. The final independent variables included in the logistic regression model were Investment attitudes, "Last 12 months' expenses were below/above income" and "Ability to get financial assistance from friends or relatives".

It is important to highlight the lack of statistical significance of the socio-demographic variables in the logistic regression model, therefore ruling out the possibility of a homogenous model of indebtedness forged by the socio-demographic profile of the population. In this sense, there is no empirical evidence to back the first hypothesis posed in our re-search. Notwithstanding the fact that cultural and attitudinal variables have a relevant influence to explain patterns of credit behaviour in detriment of socio-demographic variables, opens up new lines of research.

Below is a table summarising the binary logistic regression model. It includes the variables that were statistically significant in terms of their contribution to the model's log-likelihood. Table 5 shows those variables that exert a greater influence on the probability that a southern European household will incur a debt (either insured or uninsured).

Table 5. Household indebtedness: logistic regression analysis coefficients (2010)

	B	E.T.	Wald	GL	Sig.	Exp(B)
Last 12-month expenses were below/above income (Expenses exceeded income reference category)			29.216	2	0.000***	
Expenses about the same as income	0.334	0.087	14.837	1	0.000***	1.397
Expenses less than income	-0.068	0.062	1.193	1	0.275	0.935
Ability to get financial assistance from friends or relatives (yes reference category)	0.119	0.052	5.217	1	0.022*	1.127
Investment attitudes (Take substantial financial risks expecting to earn substantial returns reference category)			125.134	3	0.000***	
Take above average financial risks expecting to earn above average returns	0.753	0.190	15.680	1	0.000***	2.123
Take average financial risks expecting to earn average returns	0.822	0.161	26.140	1	0.000***	2.275
Not willing to take any financial risk	0.725	0.075	93.274	1	0.000***	2.066
Constant	-0.984	0.072	189.338	1	0.000***	0.374
N	7.280					
Hosmer -Lemeshow test	Chi-Squared 7.045 Sig. 0.217					

*p < 0.05

** p < 0.01

***p < 0.001

Source: authors' own based on HFCS micro data (2010).

Table 5 reveals that all the variables included in the model are significant (with a significance level of less than 0.05), with the exception of one of the response

categories for the variable Last 12 month expenses were below/above income. The coefficients (B) associated with the model's significant co-variables were positive, indicating that the variable for each coefficient (B) increases the probability of Y. Also worthy of note is the variable Investment attitudes, with a significance level of $p < 0.001$ and high coefficients and is therefore the variable that most impacts on the likelihood of Y; in other words, the probability of households incurring debt. Finally, the table shows the statistics in terms of the Hosmer- Lemeshow test, in order to contrast the null hypothesis that there are no differences between observed and predicted values based on the regression model (Cea, 2004). The statistics indicate a high level of significance (greater than 0.05), and therefore the null hypothesis cannot be rejected, indicating that the model adjusts well to the data.

This section has described the construction of a logistic regression model intended to identify the factors underlying the variability of indebtedness in Southern European households. Interaction between income and expenditure, financial support from friends and relatives or attitudes towards investment have a positive relationship with indebtedness. This regression model suggests that the likelihood that households and individuals of Southern Europe will incur debt, is related to the following: the management of personal finances; having a strong personal network, namely 'informal system of credit'; and the level of risk tolerance.

The three variables included in the model impact directly on the likelihood that households in Portugal, Italy, Greece and Spain will incur debt. These variables include an element of a vision forged by a specific system of values and beliefs, although this will vary in each of the four countries analysed. Despite their significance, the findings are not sufficiently sound in order to prove the existence of a process of financialization convergence in Southern Europe. It is therefore possible to contrast the second hypothesis due to the lack of a common cultural and institutional framework in peripheral Europe.

6. CONCLUSIONS

Regarding the first hypothesis, the analyses conducted have failed to reveal the existence of a stable loan behaviour pattern based on the socio-demographic values studied. The fact that these variables could not be included in the logistic regression model due to their lack of statistical significance prevents us from identifying a social structure based on these positional variables. The lack of empirical evidence as to how these variables relate to one another within a specific social structure is attributable to the complex nature of debt, determined by multiple cultural and institutional factors that prevents the mere statistical analysis of their socio-demographic determinants. It

is therefore not possible to consider sex, age, marital status, employment situation or income as determinants of indebtedness in the case of peripheral households, thereby confirming the inexistence of a homogenous social structure for loans in Portugal, Italy, Greece and Spain.

In contrast, the binary logistic regression analysis did reveal the existence of various behavioural patterns related to risk and savings management; in other words, various models of indebtedness determined by cultural factors. Indeed, one particular variable has been identified as having a direct impact on household indebtedness, namely the attitude towards investment and risk. Since the early studies into the relationship between wealth and the aversion to risk conducted by Arrow and Pratt in the 1960s and 1970s, people's attitudes to risk have played a key role in many economic fields (Arrow, 1974; Pratt, 1964). Total household income is normally the means used for repaying accumulated debt. However, this income is vulnerable to cyclical upsets such as redundancy or economic instability, thereby generating uncertainty regarding the ability to meet loan repayments. In this sense, it is understandable that household attitudes to risk play a key role in the decision to apply for a loan.

Based on the results of the multiple correspondence analysis, Spanish and Italian households adopt a far more wary attitude to investment than their Greek and Portuguese counterparts. The formers are prepared to assume a high degree of risk in order to obtain an equally high return, whilst the latter prefer to opt for a greater sense of security. The results of our analysis indicate that Spanish and Italian households are far more inclined to incur debt than those in Greece and Portugal. However, the exploratory, non-casual nature of the multi-variant technique employed does not allow for the categorical confirmation of these two peripheral models of indebtedness, thereby proving the second hypothesis of our research.

Moreover, the precarious common trajectory of European integration observed amongst southern European countries and the economic instability of all four countries in 2008, should be taken into account when analysing households' attitudes towards financial risk as an explanatory variable to the decision to incur debt. Therefore, we cannot confirm the convergence towards a common financialization process in southern European countries due to their socio-economic, political and cultural diversity. In the light of the above, it becomes necessary to open up new lines of research focused on the study of the impact of cultural values on attitudes towards indebtedness and their relation with the institutional context of each country.

In short, the differences between the system of values between countries leads us to consider the extent to which such culturally divergent aspects can explain international differences in financial systems and practices, and specifically the various institutional

models of indebtedness. These empirically relevant differences between the financial and indebtedness practices of households raise questions that must be addressed within a new field of research that considers cultural and institutional aspects in its analysis of financial problems.

REFERENCES

- Aalbers, M. (2008): The Financialization of Home and the Mortgage Market Crisis. *Competition & Change*, 12(2), 148-166. <https://doi.org/10.4324/9781315668666-3>
- Aglietta, M. (2000). La globalización financiera. *Finanzas, inversión y crecimiento*, 59, 1-14.
- Arrighi, G. (1994). *The Long Twentieth Century: Money, Power, and the Origins of our Times*. Verso.
- Arrow, J. (1974). Essays in the Theory of Risk-Bearing. *The Journal of Business*, 47(1), 96-98. <https://doi.org/10.1086/295615>
- Beck, U. (2013). *La sociedad del riesgo. Hacia una nueva modernidad*. Paidós Surcos 25.
- Bruszt, L. and Vukov, V. (2017). Making states for the Single Market European integration and the reshaping of economic states in the peripheries of Europe. *West European Politics*, 40(4), 663-687. <https://doi.org/10.1080/01402382.2017.1281624>
- Calzada, I., Garrido, M., Moreno, L. and Moreno-Fuentes, F.J. (2013). Regímenes de bienestar y valores en Europa. *Revista Española de Investigaciones Sociológicas*, 141, 61-90. <https://doi.org/10.5477/cis/reis.141.61>
- Carruthers, B.G. (2005). The Sociology of Money and Credit. In N.J. Smelser and R. Swedberg. *The Handbook of Economic Sociology* (pp. 355-363). Princeton University Press y Russell Sage Foundation
- Cea D'Ancona, M.A. (1996). *Metodología cuantitativa: estrategias y técnicas de investigación social*. Síntesis Sociología.
- Crouch, C. (2009). Privatised Keynesianism: An Unacknowledged Policy Regime. *The British Journal of Politics and International Relations*, 11, 382-399. <https://doi.org/10.1111/j.1467-856x.2009.00377.x>
- Del-Rio, A. and Young G. (2005): The determinants of unsecured borrowing: evidence from the British Household Panel Survey. Working Paper, 263. <https://doi.org/10.2139/ssrn.824164>
- Di Felicianantonio, C. and Aalbers, M. (2017). The Prehistories of Neoliberal Housing Policies in Italy and Spain and Their Reification in Times of Crisis. *Housing Policy Debate*, 28(1), 135-151. <https://doi.org/10.1080/10511482.2016.1276468>
- Duesenberry, J. (1972). *La renta, el ahorro y la teoría del comportamiento de los consumidores*, Alianza.
- Ertuk, I., Froud, J. Johal, S., Leaver, A. and Williams, K. (2007). The democratization of finance? Promises, outcomes and conditions. *Review of International Political Economy*, 14(4), 553-575. <https://doi.org/10.1080/09692290701475312>
- Esping-Andersen, G. (2010): *Los tres grandes retos del Estado del Bienestar*. Ariel.
- Ferrera, M. (1996). The 'Southern Model' of welfare in Social Europe. *Journal of European Social Policy*, 6(1), 17-37. <https://doi.org/10.1177/095892879600600102>
- Ferrera, M. and Gualmini, E. (2004). *Rescued by Europe?* Amsterdam University Press.
- Foster, J.B. and Magdoff, F. (2009). *La gran crisis financiera: causas y consecuencias*, F.C.E.
- Friedman, Mi. (1973). *Una teoría de la función de consumo*, Alianza.
- González B.S. y Luque Balbona, D. (2015). Crisis económica y deterioro de los pactos sociales en el Sur de Europa: Los casos de España y Portugal. *Revista Internacional de Sociología*, 73(2), 1-13. <https://doi.org/10.3989/ris.2014.03.17>
- Graeber, D. (2012). *En deuda: una historia alternativa de la economía*. Ariel.
- Iacovello, M. (2008). Household debt and income inequality, 1963-2003. *Journal of Money, Credit and Banking*, 40(5), 929-965. <https://doi.org/10.1111/j.1538-4616.2008.00142.x>
- Jessop, B. (2013). Revisiting the Regulation Approach: Critical Reflections on the Contradictions, Dilemmas, Fixes and Crisis Dynamics of Growth Regimes. *Capital and Class*, 37(1), 5-24. <https://doi.org/10.1177/0309816812472968>
- Keynes, J.M. (1981). *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. F.C.E.
- Krippner, G. (2005). The Financialization of the American Economy. *Socio-Economic Review*, 3, 173-208. <https://doi.org/10.1093/SER/mwi008>
- Lapavistas, C. (2014). *Crisis en la eurozona*. Capitán Swing.
- Lapavistas, C. (2009). *El capitalismo financiarizado: expansión y crisis*. Maia Ediciones.

- Lazarato, M. (2012). *The Making of the Indebted Man: An Essay on the Neoliberal Condition*. Semiotext(e).
- Martin, R. (2002). *Financialization of daily life*. Temple University Press.
- Martin, R., Rafferty, M. and Bryan, D. (2008). Financialization, Risk and Labour. *Competition & Change*, 12(2), 120-132. <https://doi.org/10.1179/102452908x314849>
- Modigliani, F. (1966). The cycle hypothesis of saving, the demand for wealth and the supply of capital. *Social Research*, 33(2), 160-217. <https://doi.org/10.7551/mitpress/1923.003.0005>
- Moreno, L. (2002). Bienestar mediterráneo y supermujeres, *Revista Española de Sociología*, 2, 41-57.
- Offe, C. (2015). *Europe Entrapped*. Polity Press.
- Pratt, J. (1964). Risk aversion in the small and in the large. *Econometrica*, 32(1/2), 122-136.
- Streeck, W. and Schafer, A. (2013). *Politics in the Age of Austerity*. Polity Press.
- Van der Zwan, N. (2014). Making sense of financialization. *Socio-Economic Review*, 12, 99-129. <https://doi.org/10.1093/ser/mwt020>
- Zelizer, V. (2011). *El significado social del dinero*. Fondo de Cultura Económica.

The financialisation of everyday life? An analysis of financial subjectivities and attitudes to economic risk in Spain

Abstract

This article addresses the constitution of financial subjectivities in Spain. It is part of a series of studies aimed at furthering knowledge of the financialisation of everyday life, a process that is redefining the lifecycles of individuals and forging new spaces for calculation and investment. Our work analyses this process, using the technique of the semi-structured in-depth interview. The discourse analysis, based on an analytical model of the concept of financial subjectivity, points to a lack of correspondence between the theoretical contributions concerning this concept and empirical findings. Respondents' economic behaviour was found to be only weakly financialised. A generalised lack of trust in the financial system, together with the predominance of public social welfare structures discourage the use of financial investment as a means of protection against risk.

Keywords

Financialisation; Subjectivity; Neoliberalism; Qualitative research

1. INTRODUCTION

The aim of this article is to analyse the configuration of financial subjectivities in Spain, based on qualitative research methods. It is part of a series of socio-economic studies conducted into the financialisation of everyday life, a process that is present within non-financial sectors of the real economy, creating a connection between financial networks, households and individuals (Langley and Leyshon, 2012). Our work is therefore intended to analyse the emergence of financial subjectivities by exploring the points of convergence between individuals' life cycles and their financialisation processes.

The term financial subjectivity originated in the same semantic field as the concept of neoliberal rationality. Following Mulcahy (2017), financial subjectivity could be defined as a series of practices and attitudes that unfold within the context of everyday life, redefining people's relationship with the notion of risk and self-sufficiency. According to Dardot and Laval (2015), this subjectivity is related to the rise of neoliberal rationality; a new framework that favours individual responsibility, entrepreneurship, flexibility and adaptability.

The restructuring of social protection systems has led individuals to accept the idea of the private provision of basic services. As dependence on indebtedness rises as a means of complementing salaries, and private insurance replaces the public system, households are becoming increasingly exposed to market volatility (Aalbers, 2008). Nevertheless, it must be specified that this article is based in Spain, where the public welfare system is still pre-eminent over the private insurance system. Faced with a context dictated by the decline of the Welfare State, households are becoming more and more dependent on financial markets in their quest for protection against risk and uncertainty (Cutler and Waine, 2001). This in turn leads to the emergence of numerous financial subjectivities, whose action shapes and blurs the boundary between the spaces of everyday life and finance.

Major contributions have been made to the literature on financial subjectivity in recent years (Dardot and Laval, 2015; Langley and Leyshon, 2012; Mulcahy, 2017). Yet in general, it is characterised by a considerable degree of theoretical imprecision regarding the exact nature of financial subjectivity. To date, sociological literature has failed to provide a generally agreed consensus that defines the term. This has resulted in a lack of empirical analysis for financial subjectivities. There are, however, three notable exceptions: the first is an analysis centred on the relationship between the significance of money and the neoliberal subject (Verdouw, 2016); the second is a study addressing the role institutions play in structuring financial subjectivities (Lai, 2017); and the third consists of two Spanish monographs which contribute to the debate on the

configuration of entrepreneurial subjectivities (Fernández and Medina-Vicent, 2017; Serrano and Fernández, 2018). In the light of the above, this article considers two lines of research for the case of Spain: the first analyses the constitution of financial subjectivities and their role in everyday life; whilst the second studies the process of individualising responsibility and people's attitudes towards economic risk.

This article makes both a theoretical and empirical contribution to this field. In theoretical terms, it proposes an analytical model and the conceptualisation of the term financial subjectivity, whilst the empirical contribution is centred on the results of our qualitative research. The findings reveal a weakly financialised space in everyday life. Despite the severe cuts affecting Spain's Welfare State (Chaves-Avila and Savall-Morera, 2019), it continues to be seen as the sole form of protection against the risks associated with health and old age. Financial markets play a merely residual role in these two spheres. In turn, individual protection strategies against economic risk tend to centre mainly on savings and investment in first homes. Home ownership, as a real asset, is becoming detached from any speculative connotations and is emerging as a form of security in the light of economic uncertainty. The participants in our interviews consider home ownership as a private protection mechanism, and therefore do not classify the mortgage resulting from this acquisition as "debt". The social significance of debt acquired in order to purchase a home is separated from the emotional "sense of indebtedness", provided that repayment does not entail financial hardship. In sum, the generalised sense of distrust towards the financial system, together with the prevalence of public social welfare structures, tend to curb the use of financial investment as a means of protection against risk.

The remainder of the article is structured as follows: the following section offers a theoretical insight into the concepts of financial subjectivity, neoliberal rationality and financialisation; this is followed by a proposal for an analytical model for the empirical study of financial subjectivities; thirdly a qualitative analysis is provided for the in-depth interviews; and finally, the key results of our qualitative research are summarised.

2. FINANCIAL SUBJECTIVITY: A THEORETICAL APPROACH

2.1. Financial subjectivity and neoliberal rationality

The concept of neoliberalism has been widely discussed in literature, although its meaning varies in accordance with the approach adopted. Indeed, neoliberalism has been addressed from a variety of perspectives, ranging from economic and political theory (Harvey, 2007) to its function as an ideology (Dardot and Laval, 2015), and also

as a collective movement and school of thought within a specific intellectual framework (Dean, 2014; Mirowski, 2009).

Neoliberalism is rooted in a fundamental axiom, namely the superiority of market-based competition over other forms of organisation (Lee, 2008). The core principles of neoliberalism can be summed up in two senses (Brown, 2006). On the one hand, it is inextricably linked to the defence of the free market, trade and entrepreneurialism as an implicit and explicit normativity; and on the other, neoliberalism spreads market logic to myriad spheres, such as education, health and old-age through their progressive privatisation, with policies that convert citizens into individual entrepreneurs who forecast and manage their needs (Brown, 2006).

Our work furthers the concept of neoliberalism posited by Dardot and Laval (2015). According to these authors, “neoliberalism, far from being an ideology or economic policy is firstly and fundamentally a rationality, and as such, tends not only to structure and organise not only the action of rulers, but also the conduct of the ruled” (Dardot and Laval, 2015, p. 15). For Dardot and Laval (2015), neoliberalism represents a new form of rationality for both the State and the individual. It defines a “type of existence”, a way of living characterised by generalised competition, in which individuals must adapt to morals based on self-entrepreneurship with values associated with flexibility and adaptability (Dardot and Laval, 2015).

The study conducted by Dardot and Laval (2015) into neoliberal rationality is rooted in the concept of governmentality (Foucault, 2009). This notion has played a particularly relevant role in studies into how states regulate people’s behaviour through discourse, advocating the responsibility of the individual and self-sufficiency (Barnett, 2001). Neoliberal rationality promotes corporate “self-governance”, a new logic that extends to all spaces and social relations. “The neoliberal cycle is precisely a new form of governmentalisation of the core principles of business that are embedded into the existence and personal projects within the basic rules of the valuation of private capital” (Alonso and Fernández, 2015, p. 107).

This new neoliberal rationality underpins a particular form of subjectivity, namely financial subjectivity. This can be defined as a series of attitudes towards daily life that redirect individual practices and households towards the notion of risk and self-sufficiency (Langley, 2007; Mulcahy, 2017). Specifically, this subjectivity “refers to the process in which individuals internalize entrepreneurial attitudes to personal success, as well as financial stability and freedom” (Mulcahy, 2017, p. 222).

Financial subjectivity promotes a trend whereby individuals take responsibility for themselves, adopting an entrepreneurial approach to risk (Lazzarato, 2013, 2015): the

so-called “financial subject”. These subjects maintain a relationship their self similar to the one they display towards capital: in other words, they consider themselves to be a form of human capital that must display a permanently upward trend in terms of their value (Dardot and Laval 2015: 21). Financial subjects intervene in markets as businesses that manage their own capital, in this case their health, old age, education and home.

Two centuries ago, Adam Smith ([1776] 2017) described the figure of the *homo oeconomicus* in tireless pursuit of his own interests through exchange in the context of politically constituted markets. Since the time that Smith formulated it, that *homo oeconomicus* has been radically reformed as a form of financial human capital obliged to constantly increase its value in order to boost its standing in all areas of existence (Brown, 2015). These new financial subjects are permanently concerned with boosting the value of their portfolio in all areas of life, achieved through self-investment (Feher, 2009). Individuals use direct and indirect monetised practices such as investment in education, health, leisure or the consumer markets in order to strategically shape their decisions and practices in order to increase their own value as human capital.

The rise of neoliberal rationality is closely linked to the growing power of financial markets. Although financialisation is seen as just one aspect of the set of neoliberal practices that have flooded political, economic and social life since the 1970s (Dardot and Laval, 2015), there can be no question as to its relationship with the configuration of the new neoliberal rationality. The financialisation of all spaces and the growing predominance of financial over productive capital are worthy of closer examination, as discussed in the following section.

2.2. The financialisation of everyday life in the age of neoliberalism: living in a state of risk

Financialisation is a widely used concept, although it lacks a specific definition (Van der Zwan, 2014). Despite the somewhat fuzzy nature of the term, its importance lies in its ability to provide an inter-disciplinary point of convergence when analysing the new economic complexities (Aalbers, 2015).

Studies into financialisation have attempted to explain new economic trends based on the analysis of this phenomenon as both a process and result (Massó and Pérez-Yruela, 2017); in terms of increased value for shareholders (Boyer, 2005; Froud et al., 2002; Lazonick and O’Sullivan, 2000); from the perspective of capital accumulation through financial channels rather than through manufacturing and trade (Duménil and Lévy, 2001; Krippner, 2005; Stockhammer, 2012); as well as from the perspective of financial innovation through the analysis of the growing trend towards securitisation and financial derivatives (Crotty, 2003). More recently, other approaches to financialisation

have channelled attention towards the everyday life of individuals and households, focusing on the way that their life cycles (health, old age, housing and education) are steadily being eroded by global economic processes (Langley and Leyshon, 2012).

The financialisation of everyday life has abandoned the global approach in favour of one that analyses the various ways in which finance pervades the practices that form part of our private life. Set against a context determined by cuts in the provision of state welfare in the areas of health, education, old age and housing, individuals are encouraged to participate in financial markets in their quest for security (Lazzarato, 2013, 2015). The financialisation of everyday life is a process that transfers risk from the state to the individual (Culter and Waine, 2001), disincentivising the provision put in place by the public social protection system, and fomenting private measures (Martin, 2002). In this sense, financialisation does not only imply the growth and liberalisation of financial flows, but also a greater convergence between finance and people's life cycles.

In financialised capitalism, risk is accepted rather than feared: financial theory dictates that only by assuming risk can individuals obtain a return on investment (Lazzarato, 2015; Martin, 2002). In the light of this scenario, actual risk becomes a driving force towards financial markets for those seeking protection against the risks brought by situations of unemployment, poverty, ill health or old age. Life itself becomes an asset to be administered in business sectors (Martin, 2002), motivated by shrinking public social welfare mechanisms. Consequently, "the new norm as regards risk is the individualisation of fate" (Dardot and Laval, 2015, p. 353).

The notion of risk has acquired greater significance in the age of financialisation due to the fact that it has been assumed and incorporated into everyday life (Martin, 2002). In financialised economies, risk is also seen as a market opportunity. "Hence, the unfolding of the risk society reveals the contrasts between those affected by risk and those that benefit from it" (Beck, 2013, p. 65).

Financialisation within the context of neoliberalism determines the transformation of a subject of exchange into one of competition (Read, 2009), for whom individual responsibility and initiative are the first steps on the road to success. These new subjects adopt a rational and self-regulatory stance, who consider their bodies as a form of human capital that requires ongoing improvements and investments (Foucault, 2009).

3. METHODOLOGY AND ANALYSIS MODEL

A qualitative methodology was used, based on semi-structured in-depth interviews. In research, qualitative interviews allow for the study and analysis of perceptions, attitudes, symbols and meanings within a framework shared by participants in the study. “In Sociology, the qualitative approach consistently seeks to position itself within everyday relationships”, analysing “the fuzzy set of methods and rituals deployed by members of the community in the ongoing construction of their world” (Alonso, 1998, p. 26).

A total of 20 interviews were conducted in 2019 for the purpose of our study. The participants were aged between 31 and 64. This choice of cohort is due to the fact that as adults, they are at an ideal stage of the life cycle for reflecting on the key issues of our research: subjective life quality, risk management, domestic economy management or their own aspirations, amongst other key aspects. Table 1 shows the socio-demographic characteristics of the interviewees. It must be clarified that geographical origin is not specified because of sample size limitations and the goal of our work. Most participants come from urban contexts. This is certainly a reasonable methodological bias which does not prevent from the achievement of the aim of this article: showing the multiplicity of financial subjectivities according to the subjects’ ability to interpret their context and make concrete decisions and actions. In this sense, urban-rural typology has not been incorporated into the analysis because of the pre-eminence of other variables, like age, household income and employment contract type. Further research highlighting differences in terms of rural-urban profile would be an important contribution to this knowledge.

The discourse obtained from the interviews was analysed in accordance with the Grounded Theory approach, whose focus is based on “inductively generating novel theoretical ideas or hypotheses from the data, as opposed to testing theories specified beforehand” (Gibbs 2012: 76). Although the analysis was defined and framed by core concepts discussed in the theoretical framework, the underlying logic is abductive. Abductive reasoning facilitates “the continuous movement of the analyst between the data, the context within which they were generated and theoretical knowledge” (Verd, 2001, p. 78).

For the purpose of our study, financial subjectivities are perceived as *agencements* (Callon, 2005; Mackenzie, 2009), free from any specific and immanent features. Callon (2005) understands agency as the capacity to analyse the sense of an action that does not only lie within symbolic and discursive institutions, regulations, values or systems. Actions must be considered with specific agencies. The content, nature and effects of *agencement* are numerous and heterogeneous, opening up a range of possibilities for

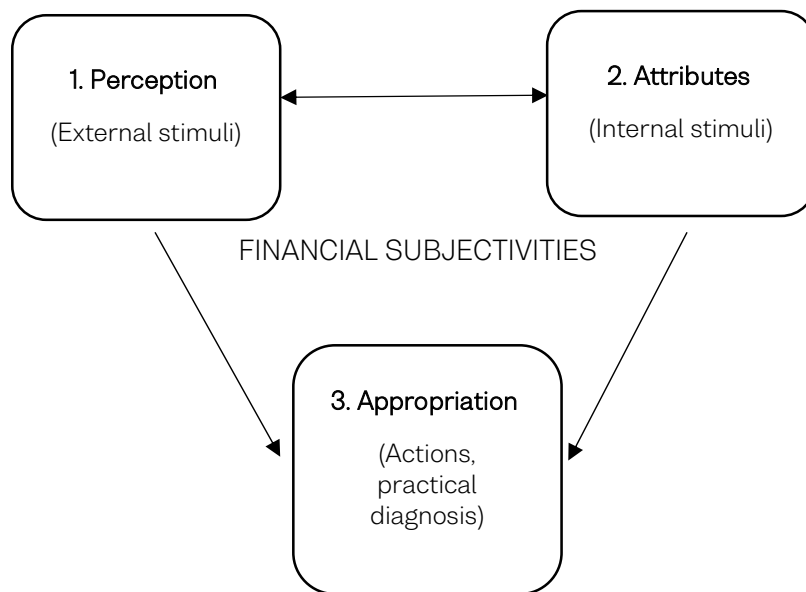
multiple subjectivities, rather than being restricted to the binomial financial subjectivity - non-financial subjectivity.

Table 1. Socio-demographic characteristics of the participants

CODE	SEX	AGE	EMPLOYMENT CONTRACT TYPE	HOUSEHOLD INCOME	HOUSEHOLD COMPOSITION	HOUSEHOLD POSSESSION
AS	Female	34	Temporary	1200-1800	Parents and brother	Family home
MM	Male	35	Unemployed	900-1200	Single person	Rental
SF	Female	45	Temporal	1200-1800	Partner	Ownership
MJ	Female	50	Permanent	4500-6000	Husband and daughter	Ownership
VV	Female	39	Permanent	1800-2400	Partner	Ownership
JS	Male	39	Temporal	3000-4500	Single person	Rental
RM	Female	50	Permanent	2400-3000	Husband and son	Ownership
BP	Female	37	Permanent	1800-2400	Husband and son	Ownership
LA	Male	41	Permanent	1800-2400	Wife and son	Ownership
CG	Female	64	Retired	2400-3000	Wife and son	Ownership
MV	Female	57	Unemployed	1200-1800	Padres	Family
MI	Male	47	Sole trader	1200-1800	Wife	Ownership
DL	Male	32	Temporal	900-1200	Parents and brother	Family home
JC	Male	58	Permanent	3000-4500	Children	Ownership
MA	Female	35	Temporal	3000-4500	Partner and daughters	Family transfer
JT	Male	31	Temporal	900-1200	Single person	Rental
MP	Female	58	Unemployed	1800-2400	Husband and son	Ownership
PB	Male	43	Permanent	1200-1800	Parents and son	Family home
JS	Male	53	Sole trader	1200-1800	Wife and children	Ownership
AB	Female	40	Permanent	1800-2400	Husband and daughters	Family transfer

The analysis is based on the prior operationalisation of the concept of financial subjectivity. An analytical model was created that comprises three dimensions: perception, attributes and appropriation (Figure 1).

Figure 1. Analytical model of financial subjectivity



Source: Author's own

The first dimension, “perception”, includes the interpretation and assimilation of the respondent context. Financial subjectivity stems from a biographical accumulation of ideas, attitudes and fragmented practices originating in social, political and economic sources. “Perception” considers how the various groups of actors receive external stimuli, adopting and shaping financial subjectivities. This dimension sheds light on those external stimuli that define individuals’ vision of their immediate, family and personal environments, as well as the wider economic and political context.

Dimension two, “attributes”, analyses specific, individual features of financial subjectivities forged through people’s life experiences. In this case, financial subjectivity emerges from internal stimuli and is reinvested in accordance with the particular wishes, aspirations, life trajectories and complex psychological process of the individual. The third and final dimension, “appropriation”, reveals the practical diagnosis, decisions and actions determined by the individual based on both internal and external stimuli. This capacity for action is either enhanced or limited by individual attitudes, which may conformist, conservative or bold.

The following section provides a detailed analysis of the discourse obtained, based on this analytical model.

4. ANALYSIS

Our qualitative research into financial subjectivities is based on the analysis model described above, which studies the question of financial subjectivation in three dimensions: perception, attributes and appropriation. These dimensions are seen as category trees that combine the identified codes under a single theme or hierarchy level. Together, the branches of these category trees form a lineal sequence of questions: What events do the subjects perceive? What do they attribute them to? What will be the consequences of these events? Fragmenting the respondents' global vision allows us to associate their discourse with their experiences, perceptions, expectations, values and feelings, shared within the space of everyday life.

4.1. Perception

The first dimension considers the way in which respondents capture and interpret external stimuli. Three sub-themes emerge from the analysis of this dimension: the economic context, the employment context and perceived social welfare. They can each be defined as follows

The economic context

Pessimism, as opposed to optimism, is the overriding perception in terms of Spain's economic situation. Discourse centres on government inaction and the deterioration of a business fabric incapable of sustaining the economy and wage stagnation. Narratives hinge on an element that had a major impact on the lives of all our respondents, namely the 2007-2008 financial crisis. This recession represents a before and after in the collective imaginary, a breach dividing two diametrically opposing experiences.

"Before" is seen as a past characterised by an illusory sense of economic prosperity. The 2007-2008 crisis is a sharp reminder of a previous period in which "we lived as if we were rich; as if losing your job was simply impossible" (PB). When referring to the crisis, all the respondents without exception place the blame on "society"; on those that became "overly indebted" and "lived beyond their means". When referring to citizens' role in the recession, the respondents' discourse includes references to individual blame and responsibility.

"I think that years ago people were living beyond their means. I think that society was to blame for the crisis. The desire to have more than we could actually afford. "I want that big car", "I want that house". You have to live within your actual means. It's a circle. In many ways our parents were far

more cautious and made far more effort, both physically and in terms of their jobs”. (AB)

The present is seen as a period subject to risks of various types and at the same time conditioned by the uncertainty of a future that is perceived with a certain degree of trepidation. The 2007-2008 crisis has altered the notion of time. The respondents are fearful of taking long-term economic decisions that may imply unknown risks and costs. Decisions that require admitting the uncertainties of a financial sector that the majority distrust, and the volatile nature of a financial market that is considered to be manipulated by international economic organisations and “all those politicians I see on television telling me what to do. What they need to do is give me a job and take a cut in their own salaries”. (DL)

“To be perfectly honest, I’m a bit worried about the future (...) I prefer to plan for the short term. Essentially, what terrifies me about the future is that I don’t think we’ve learnt the lessons of our immediate past (...) I can’t put it into words exactly, it’s just a feeling I’ve got. We haven’t learnt anything from the previous crisis, from the things that have happened. Absolutely no measures have been taken”. (MA)

The employment context

Our respondents associate the labour market with temporary employment, seasonality, wage cuts and social injustice. Terms that are all uppermost in their minds, forming one of the phenomenon referred to most frequently in the discourse analysed: precariousness. Precariousness denotes a lack of stability, a lack of identification with their jobs, unfair working hours, low levels of social mobility and a reduction in terms of salary rights and entitlement (Standing, 2013).

The precarious nature of the labour market was a common theme in all the interviews. However, the discourse varies depending on the respondents’ type of contract, and, albeit to a lesser extent, their income. Those with permanent labour contracts and higher incomes are willing to take long-term economic and financial decisions. Those on lower incomes adopt a far more cautious approach when adopting financial decisions, as they perceive the future within a far more uncertain context, tending to channel their economic decisions and efforts towards saving. However, the “life line” of participants with a fixed salary contract displays a lineal and programmable pattern.

Respondents with temporary contracts of employment claim to live in a permanent state of precariousness. Their life projects are conditioned by the temporary nature of employment, generating a sense of uncertainty that affects each and every one of their

personal and economic decisions, complicating their future aspirations and underpinning their short-term approach. Precariousness leads them to abandon future plans organised in time periods and focus exclusively on the present. Their discourse denotes an incipient inability to make long-term plans, attributable to the obstacles they encounter along the road to personal progress. The most notable feature of the precariousness experienced by these participants is their sense that nothing is permanent.

“What kind of jobs did our parents’ generation have? I mean, they had a permanent job that gave them a sense of stability. I mean, the fact that you’re there, that you’re not going to lose your job (...) it may not be the most exciting job, but it gives you a degree of stability. It means that you can make plans, long-term plans. I mean, who can be sure of anything these days, of what tomorrow will bring?” (AS)

Precariousness affects generations in two different ways: younger respondents who are attempting to build a life project, and older participants, who are trying to find solutions for theirs. Precariousness poses very different challenges for the young and old. The former experience a limited capacity for action and prosperity on the labour market, whilst the former become the victims of ageism, side-lined and ignored in a labour market which, in their opinion, fails to take their experience into consideration.

“If you’re over 40 or 45, you’ll never be able to find a job. You’re too old; nobody wants you”. (MV)

“Who wants someone who’s 58 years old? Nobody. Even if the government is ready to hand out subsidies, nobody is willing to give us a job (...) The labour market is in a really bad state. You poor things, I really feel for you...things are tough for you young people. When I finished studying, I found a job immediately. In fact, I was headhunted. That’s not going to happen with you. You have to do a master’s degree and all sorts of things, take I don’t know how many exams, have a good level of English and loads of other things besides”. (MP)

Perceived social welfare

When referring to the economic crisis and the Welfare State, the participants make constant references to the question of austerity. The majority are critical of the public spending cuts applied by the Government. They believe that austerity measures are unnecessary and that there are other forms of ensuring economic recovery. However – apart from two participants with a knowledge of economics – the respondents are

unable to analyse the impact of these cuts on the public social protection system or propose alternatives. They perceive a deterioration of the system, a biased approach built on information provided by the media and “the things you hear”. They claim that they do not have the necessary know-how to understand the situation and therefore do not show any interest in it. They are unable to understand politics and economics, and on occasions find them “boring”. They consider that these issues are best left “to the experts”, perceiving the language surrounding these topics to be distant, tedious and tremendously complex.

In terms of public services, participants refer particularly to the current state of the health system and the future of the pension system. Perceptions and opinions regarding the public health service differ as to the quality of the service provided and the sustainability of its universal nature. Although they all staunchly defend one of the “finest public health systems in the world”, differences of opinion emerge when referring to the service they have received personally.

“The health service is in a terrible state. Really bad. It’s awful. And the situation is getting worse. I can see it for myself every day (...) It’s simply unacceptable; they’re playing with people”. (MI)

Nevertheless, some participants are optimistic and defend the sustainability of the system. They remain hopeful, albeit only moderately so.

“I used to think, well, I used to believe, and I still do so really...I still think that the public health system is one of the best things we have. The truth is that we should be more aware of this. We have to realise that we could possibly lose it”. (JT)

On the other hand, the future of the pension scheme was a topic of heated debate amongst our respondents. Their narratives are charged with a sense of scepticism, disappointment and even anger. Albeit to varying degrees, they all agree that there has been a steady deterioration of the public pension system and are convinced that this is a risk that they will have to face alone. In the light of the decline in state welfare provision, the respondents consider that they will be forced to take responsibility for their needs. How should they react when faced with the possible dismantling of a public system in which they have believed for many years? A minority, comprising two respondents with a knowledge of economics, consider that they are facing the gradual disappearance of the system, which they consider to be inevitable and even necessary.

“With the way things are, what can you expect; I don’t believe there’s any way we’ll be able to keep the pension system as it is now. But the change

is going to be bloody difficult. And the political parties are too scared to bring it all out into the open". (JT)

However, the majority refuse to accept any form of change towards a new system of provision. They consider that the deterioration of public welfare services is due to the incompetent and unfair distribution of funds in the general budgets. Although they admit the challenges posed by the population issues Spanish society must face, their discourse centres on the ineptitude in public administration. The Government is the object of severe criticism, including accusations of having taken advantage of the 2007.2008 economic crisis in order to justify the austerity measures imposed.

"Thirty years ago, when I was at secondary school, people were already saying that we wouldn't have a pension, that there wasn't enough money (...) I have no idea; the budget should be organised in a different way. Less money for the Royal Family and the army and that way savings wouldn't be depleted". (SF)

There is a unanimous perception that social spending has been reduced and that state services for health and old age are worse than before. Yet what is their opinion regarding the privatisation of public services? Opinion in this area is divided: on the one hand, those with lower income levels and a slightly unstable economic situation are unable to conceive a model other than the existing one. Furthermore, they consider that the only way of saving public social protection measures requires civil insurrection.

"I'm sure that if we all took part in mass demonstrations, they'd soon find a solution. It's the only way of getting anything done. You either start smashing things up, taking things to an extreme, or get the politicians to sort it all out". (MI)

"If I turn 65 and find out that I'm not entitled to a pension, I'll grab a gun, head for the bank or go for the Government and kill whoever". (LA)

"If the public pension system goes bankrupt and they can't pay, people will start demonstrating. If people don't get their pensions, they'll be out there on the street and there will be a real lynching". (MM)

A second trend of thought, shared by those with a more stable economic situation, holds that if the current social welfare system eventually disappears, people will eventually "resign themselves" to the situation and assume their own present and future risks. There is an apparently conformist attitude towards the question of

privatisation, tinged with a sense of dissatisfaction and disenchantment towards the political class. “After all, what can we do about it? They’re the ones that decide”. (MJ). Faced with the gradual move away from collective structures, the respondents accept that they will become the agents of their own existence, transforming themselves into “risk subjects” (Dardot and Laval, 2015). If governments reduce the institutionalised cover for health and pension expenditure, private individuals will assume a new provision model and seek other forms of personal security, either through savings or private insurance, funds or mutual insurance companies.

“(…) I remember a history teacher telling us that with the way things were going, we shouldn’t count on having a pension. I was 13 at the time but it stuck with me. I thought we would all have a pension and live happily ever after, but it suddenly struck me that perhaps I should start saving (..) because it’s really scary”. (AB)

All the conversations were critical of the current Welfare State system. However, opinions diverge once the narratives move away from the collective perception and individual experiences are introduced. Despite calls for citizen mobilisations, many of those interviewed admitted their lack of social involvement and commitment. They consider the reasons behind the lack of citizen response, whilst at the same time seeking an answer for their own attitudes and behaviour. Debate hinges on the following issue: How do citizens react? Their reflections end when they find suitable terms to describe the phenomenon facing them: disenchantment, disaffection, conformism, weariness.

“(…) people are so fed up with everything in general that they can’t even be bothered to protest. What happened to those demonstrations we used to see years ago?” (DL)

“I think that people...that we’ve all become a bit complacent. Until things really start affecting our pockets, we all tend to hold out (..) when I look around me, I get the impression that people tend to put up with things”. (AB)

“(…) I think that normal people are too busy trying to make a living for themselves (..) and then I also think there is a generalised sense of defeatism”. (AS)

4.2. Attributes

The second dimension of the conceptual model proposed considers how aspirations and wishes for life, as well as present and future expectations, build up a narrative discourse centred on the “self”. “The self is not a passive entity determined by external influences”; in forging their self-identities, individuals intervene in social influences, with consequences and implications of a universal character, directly encouraging them (Giddens 1995:10). The “reflexive self” (Giddens 1995) interacts with external stimuli, shaping perceptions of the social world. The sub-topics that emerge in this dimension can be summed up in two: perceived quality of life and endemic burnout. These two aspects are discussed below:

Perceived quality of life

What does having a good quality of life actually mean? When answering this question, participants referred to a series of variables: health, family stability, strong social ties, job satisfaction, having free time and leisure activities. “What does having a good life mean to you?”. Participants’ response to this question included the essential requirement of a certain level of income, indicating a clear connection between subjective quality of life and household income. However, the income threshold required for this “good life quality” is subject to both individual opinions and a specific social structure. Those with a higher income level consider that good life quality lies essentially in free time and satisfactory leisure pursuits. Those experiencing temporary employment and with lower incomes associated subjective quality of life with “peace of mind”, an emotional state that, as they explain, requires a “decent” income level, with a salary that enables them to cover their essential household expenses and to save money each month.

“Quality of life is the peace of mind that comes with knowing you’ve got everything covered. It’s knowing that for example if I fall behind on a payment, I’m not going to lose my home. That I will always have enough to eat”. (AS)

“Good life quality means a full fridge and being able to sleep at night. That you’re not worried about how much you’ve got to spend (...) I’m not talking about being able to afford to go on holiday (...) I just mean being able to sleep at night because you’re not going to lose your home or end up out of work. The problem of knowing what you’re going to do tomorrow hanging over you, where I’ll be working...living in a permanent state of uncertainty. That’s the worst thing”. (SF)

Endemic burnout

Many of the respondents belong to what Han (2018) has described as the burnout society. Respondents with an unstable economic situation describe their life and career trajectories as a gruelling journey. They long for the labour market and financial stability that will bring “peace of mind”, freeing them from the arduous daily chore of facing debt repayments, paying bills and continuously devising spending and saving strategies in order to make ends meet. Some express their sense of weariness and “constant worry”, as they feel that their efforts, which they describe as never-ending, are never rewarded.

“I’m tired now (...) I’m 45 years old and I am exhausted. All that I can see is in store for me in the future is paying off my debts and bills. Right now I feel like selling my home, selling up completely and who knows, going to live in a caravan (...) I’d like to have fewer responsibilities. At the moment all I really want is some peace of mind”. (SF)

“My impression is that people are always in a bad mood. My neighbours are always squabbling. There are lots of rows (...) It’s not surprising that people are feeling desperate. They’re completely broke and we’re always being asked for more and more”. (MI)

4.3. Appropriation

The third dimension stems from the association between the first and the second. Interaction between external stimuli and the “reflexive self” (Giddens, 1995) is objectified by decisions, specific actions or practical diagnoses. The objective and subjective universes converge, shaping perceptions and attitudes to everyday life. The way in which respondents manage their domestic economies, take financial decisions or take responsibility for their wellbeing, is rooted in social and cultural constructions that underpin daily decisions regarding money and debt (Zelizer, 2015). What follows is a discussion of the two sub-themes that comprise this dimension: household money and financialisation.

Household money

A number of our respondents classify and divide household income, allotting a specific purpose and label to each expenditure category. In essence, they manage their money through mental budgets, which act as a strategic means for saving and self-control. For example, one of the respondents has a current account solely for household expenses; another for travel; and a third for her “treats” (PA). In addition to these bank

accounts, this respondent has come up with other forms of saving and money categories in her home, metaphorically creating mental boxes which she refers to as *piggy banks*. “Household money” and “money for treats” are considered separately and in different terms. For instance, money allocated to the former category would never be used to acquire an item of clothing considered to be expensive and unnecessary.

How does the management of household money vary according to sex? It was noted that in heterosexual households, gender categorises the significance and uses of money. The cases included in our research revealed that the money from the women’s remuneration is used differently from that earned by men. Women’s earnings are used for household expenses and the care and education of their children. Women take responsibility for everyday expenses, whilst the men take the decisions regarding more significant economic and financial issues, which the respondents termed as “more serious”.

“As I am more conservative and responsible, I pay all the important bills and she takes charge of the kid. It may sound a bit sexist, I don’t know (...) As she is a good mum and is full of motherly love, I know my kid will never want for anything. She will make sure he has everything he needs – clothes, treats...and I pay for everything else”. (LA)

“My partner is the one who saves in this house. He’s the one that sorts out all the money and makes the long term plans. In that sense, our roles in the household are very different. He takes care of the major, the most important expenses. He pays the electricity and water bills, all the household expenses and any others that may crop up. I pay for the everyday things: the weekly shop, and the girls’ things. For instance, I buy their clothes, toys, books, and the things they need for school. So I look after the everyday expenses and he pays the bills, the long term expenses, the more serious things”. (MA)

Household financialisation

In theoretical terms, the financialisation of everyday life considers the financial market as a mechanism that enables individuals to take responsibility for the risks that arise in the course of their lives. However, the Spanish Welfare State continues to provide services such as health and pensions, although the indications point to a very different future. What kind of future scenarios do our respondents envisage? What actions do they adopt in the light of their previsions? In other words, how do they understand and manage risk?

Debt is undoubtedly the phenomenon that activates household financialisation and connects individuals with the world's financial markets. Debt operates invisibly, affecting individuals' everyday lives (Lazzarato, 2013). Debt yields an unquestionable power in terms of the creation of new subjectivities: our respondents take the blame and responsibility for indebtedness, sentiments that shape their everyday economic behaviour. "What does the word debt mean to you?" Debt is associated with "worry", "fear" and "terror". A notable feature is that the significance of debt extends to all respondents, regardless of their social class and status. Debt is conceived as being socially undesirable, a sentiment that does not distinguish between questions such as income level or profession.

"Debt is synonymous with worry. Some people are not bothered by their debts. For example, my brother, who is a banker, says that everything is paid for in instalments. But my conscience is clearer if I know that I don't owe anybody anything. As my mother used to say, the person who pays their debts can sleep with a clear conscience. And if I don't owe any money, then I feel better (...) I can't wait to finish paying off my car and be debt-free". (LA)

"Debt is a terrible thing (...) The most important thing is to pay off your mortgage. It's almost more important than having money for food, because you can see what happens if you fall behind on your mortgage payments". (CG)

As mentioned above, the word "debt" is associated with "fear". However, what exactly does being "in debt" mean for our respondents? In some cases, it is a situation that arises only when they are unable to meet their loan repayments. Merely having to repay a loan when this does not imply financial hardship or difficulties is not associated with the emotional state of "indebtedness". Furthermore, when the respondents refer to their debts, they tend to do so in terms of paying off purchases made with their credit cards, loans acquired in order to buy a car and other personal loans. However, those with a stable economic situation do not mention their mortgage repayments when discussing indebtedness. In the majority of cases, mortgages are not mentally categorised as "debt".

"As far as I'm concerned, debt means the accumulation of numerous repayments. For me, being in debt is having several things to repay, when you have lots of instalments to pay on lots of things (...) when you're choked by loans, then you're in debt". (AB)

Davis and Cartwright (2019) distinguish between “good debt” and “bad debt”. “Good debt” is associated with upward social mobility and in keeping with a certain period of life. “Bad debt” hinders upward social mobility and is considered culturally inappropriate. Our respondents unanimously agree that debt related to purchasing a home is socially appropriate. The discourse supports home ownership, although it has been slightly undermined in the light of the lack of economic stability that has affected the households of some of our respondents. They see home ownership as a life goal and a desirable financial investment. However, the lack of job stability is an obstacle to this aspiration, as given the current economic uncertainty, applying for a mortgage to purchase a home is seen as a financial decision that entails a high degree of risk. In the age of financialisation, the household is not only a place of refuge and leisure, but also a form of financial management (Aalbers, 2008). Our respondents consider home ownership as an asset that brings with it security against present and future risks.

“Buying a home is a good reason for getting into debt. Regardless of whether you have children or not, it’s something that will always be yours. You can leave it to the person who will care for you. Owning your own house or flat...well it’s like having a nest egg”. (MV)

What are the risks perceived by our respondents? Essentially, they can be summed up as fear of the future. A fear that is expressed as worry about uncertainty and future events. “Who will help me?” (MI). Old age is seen as the greatest cause for concern. A number of respondents foresee a future devoid of public pensions. However, they are hesitant and indecisive when seeking and proposing alternatives. Faced with a situation of economic hardship and job instability, they are unable to envisage long-term scenarios. “How can I possibly save or take out a pension plan if I find it hard to make ends meet from one month to the next?” (SF). In this sense, income emerges as the key variable in management of the self as “human capital” (Foucault, 2009). Those with higher incomes can contemplate recurring to the financial market to offset their needs and minimise their economic risks. Yet the rest are forced to think only in the short term. Indeed, the present is the only time frame in which they can take responsibility for their needs.

“I’ve thought about a pension scheme (...) I think it’s a must, because I very much doubt there will be public pensions, so we’ll have to find our own solutions. But it’s hard, because it’s hard to save on these salaries (...) some people may be earning enough to be able to afford it, but others definitely can’t. Thinking about a pension scheme is a kind of joke if you’re not earning enough to make ends meet on a daily basis”. (MA)

“In the end you have no choice but to take out a private pension scheme or savings plan. By the way, we have a savings plan. We made the decision thinking about the future, because the way things are going, nothing is certain anymore”. (AB)

“I took out a pension scheme just in case. I think the outlook for pensions is bleak (...) That’s why I did it, basically because of what you hear. I’m always hearing that they are spending the public pension pot, and that there’s no money left. I have no idea; maybe it’s just an urban legend, but then again you think, heavens, there’ll be no pension for us”. (JS)

5. CONCLUSIONS

This article explores the way in which everyday life, value judgements, perceptions, attitudes and personal thoughts play a key role in the emergence of the so-called financial subjectivities. Everyday life practices, values, sentiments and shared emotions are an integral part of the financial decisions and economic processes that take place within households. The way in which uncertainty and risk are perceived by individuals is the result of a two-way process in which the objective and subjective worlds interact, giving rise to a wide range of financial subjectivities.

From a theoretical perspective, financial subjectivity promotes the figure of the “investor subject” (Lazzarato 2013), a subject that converts the self into a firm, assuming risks in all areas of life. However, our qualitative research reveals that this figure is more complex. The theoretical features underlying financial subjectivity, such as the individual sense of responsibility to risk, the demands individuals place on themselves and the revaluation of the self as human capital (Dardot and Laval, 2015), are all subject to a set of specific economic, personal, cultural, social and political conditions. Our respondents’ narrative reveals the myriad positions to be found within a given context, in the sense that they are constantly interiorising, shaping and inverting the multiple versions that financial subjectivity can adopt.

The results of the article can be grouped in two key areas. The first reveals a widely shared perception of public institutions and financial markets with relation to the cover provided for the population’s social needs. The second sheds light on the personal strategies deployed in order to manage risk and their individualisation.

On the one hand, the discourse analysis shows that financial markets are the object of distrust, a situation that conditions subjects’ participation therein. Our respondents continue to entrust their needs to the social welfare services provided by the State.

Indeed, the presence of financial markets in their everyday lives in terms of private health insurance, pension schemes and financial investments of varying types is limited.

On the other hand, the individualisation of risk is objectified through savings and access to the housing market. In this sense, household infrastructure as a means of financial management is removed from any speculative connotations and is seen as the principal form of private protection against risk. It is important to note that for the majority of respondents, home mortgage repayments are not associated with the emotional state of “indebtedness”. If a mortgage can be paid without financial hardship, then it is not considered socially as “a debt”. In short, our analysis reveals an everyday scenario with a low level of financialisation, thereby questioning its condition within economic action for the case of Spain.

Our findings have shown that the notion of financial subjectivity cannot be considered from a single perspective: it possesses an underlying logic that cannot be addressed from a single stance. The conformation of subjectivities depends on the time and geographical circumstances in which they are located. Given their variation in accordance with space and time, the configuration of financial subjectivities cannot be seen in isolation; it is necessary to determine a specific identity and scenario for analysis. Indeed, there is no single essence or universe for financial subjectivity, but rather specific backgrounds and constructions for each subjectivity.

REFERENCES

- Aalbers, M.A. (2008). The Financialization of Home and the Mortgage Market Crisis. *Competition & Change*, 12(2), 148-166. <https://doi.org/10.1179%2F102452908X289802>
- Aalbers, M.A. (2015). The Great Moderation, the Great Excess and the global housing crisis. *Journal of Housing Policy*, 15(1), 43-60. <https://doi.org/10.1080/14616718.2014.997431>
- Alonso, L.E. (1998). *La Mirada cualitativa en sociología: una aproximación interpretativa*. Fundamentos.
- Alonso, L.E. and Fernández, C.J. (2015). La razón disciplinaria: los efectos de la financiarización en la vida social. *Gaceta sindical: reflexión y debate*, 25, 95-110.
- Barnett, C. (2001). Culture, Geography, and the Arts of Government. *Environment and Planning D: Society and Space*, 19(1), 7-24. <https://doi.org/10.1068/d236>
- Beck, U. (2013). *La sociedad del riesgo: hacia una nueva modernidad*. Paidós Surcos 25.
- Boyer, R. (2005). From Shareholder Value to CEO Power: The Paradox of the 1990s. *Competition & Change*, 9, 7-47. <https://doi.org/10.1179/102452905X38623>
- Brown, W. (2006). American Nightmare: Neoliberalism, Neoconservatism, and Democratization. *Political Theory*, 34(6), 690-714. <https://doi.org/10.1177/0090591706293016>
- Brown, W. (2015). *Undoing the Demos*. The MIT Press.
- Callon, M. (2005). Why virtualism paves the way to political impotence: A reply to Daniel Miller's critique of The laws of the market. *Economic Sociology: European Electronic Newsletter*, 6(2), 3-20. Accessed September 2019 (<https://www.econstor.eu/bitstream/10419/155843/1/vol06-no02-a2.pdf>)
- Chaves-Avila, R. and Savall-Morera, T. (2019). The Social Economy in a Context of Austerity Policies: The Tension Between Political Discourse and Implemented Policies in Spain. *VOLUNTAS: International Journal of Voluntary and Nonprofit Organizations*, 30(3), 487-498.
- Crotty, J. (2003). The Neoliberal Paradox: The Impact of Destructive Product Market Competition and Impatient Finance on Nonfinancial Corporations in the Neoliberal Era. *Review of Radical Political Economics*, 34(3), 271-279. <https://doi.org/10.1177/0486613403255533>
- Cutler, T. and Waine, B. (2001). Social Insecurity and the Retreat from Social Democracy: Occupational Welfare in the Long Boom and Financialization. *Review of International Political Economy*, 8, 96-117. <https://doi.org/10.1080/09692290010010308>
- Dardot, P and Laval, C. (2015). *La nueva razón del mundo: Ensayo sobre la sociedad neoliberal*. Gedisa.
- Davis, M. y Cartwright, L. (2019). Deferred Lives? Money, Debt, and the Financialized Futures of Young Temporary Workers. In M. Featherstone (Ed.). *The Sociology of Debt* (pp. 91-118). Policy Press
- Dean, M. (2014). Rethinking neoliberalism. *Journal of Sociology*, 50(2), 150-163. <https://doi.org/10.1177/1440783312442256>
- Duménil, G. and Lévy, D. (2001). Costs and Benefits of Neoliberalism: A Class Analysis. *Review of International Political Economy*, 8(4), 578-607. <https://doi.org/10.1080/09692290110077593>
- Féher, M. (2009). Self-Appreciation; or, the Aspirations of Human Capital." *Public Culture*, 21(1), 21-41. <https://doi.org/10.1215/08992363-2008-019>
- Fernández, C.J. and Medina-Vicent, M. (2017). Los nuevos discursos del management: difusión, impactos y resistencias. *Recerca, Revista de Pensament i Anàlisi*, 20, 7-14. <http://doi.org/10.6035/recerca.2017.20.1>
- Foucault, M. (2009). *El nacimiento de la biopolítica: curso del Collège de France (1978-1979)*. Akal.df
- Froud, J.; Haslam, C.; Johal, S. and Williams, K. (2002). Cars after Financialisation: A Case Study in Financial Under-Performance, Constraints and Consequences. *Competition and Change*, 6(1), 13-41. <https://doi.org/10.1080/10245290212675>
- Gibbs, G. (2012). *El análisis de datos cualitativos en investigación cualitativa*. Morata.
- Giddens, A. (1995). *Modernidad e identidad del yo*. Península.
- Han, B. (2018). *La sociedad del cansancio*. Herder.
- Harvey, D. (2007). *Breve historia del neoliberalismo*. Akal.
- Krippner, G. (2005). The Financialization of the American Economy. *Socio-Economic Review*, 3, 173-208. <https://doi.org/10.1093/SER/mwi008>

- Lai, KPY. (2017). Unpacking financial subjectivities: Intimacies, governance and socioeconomic practices in financialisation. *Environment and Planning D: Society and Space*, 35(5), 913-932. <https://doi.org/10.1177/0263775817696500>
- Langley, P. (2006). The Making of Investor Subjects in Anglo-American Pensions. *Environment and Planning D: Society and Space*, 24, 919-934. <https://doi.org/10.1068/d405t>
- Langley, P. (2007). Uncertain Subjects of Anglo-American Financialization. *Cultural Critique*, 65, 67-91. <https://doi.org/10.1353/cul.2007.0009>
- Langley, P. and Leyshon, A. (2012). Financial subjects: Culture and materiality. *Journal of Cultural Economy*, 5(4), 369-373. <https://doi.org/10.1080/17530350.2012.703146>
- Lazzarato, M. (2013). *La fábrica del hombre endeudado: Ensayo sobre la condición neoliberal*. Amorrortu.
- Lazzarato, M. (2015). *Gobernar a través de la deuda: Tecnologías de poder del capitalismo neoliberal*. Amorrortu.
- Lazonick, W. and O'Sullivan, M. (2000). Maximising shareholder value: a new ideology for corporate governance. *Economy & Society*, 29(1), 13-35. <https://doi.org/10.1080/030851400360541>
- Lee, S.M. (2008). What is neo-liberalism? *Socio-Economic Review*, 6(4), 703-731. <https://doi.org/10.1093/ser/mwn016>
- Mackenzie, D. (2009). *Material markets: How Economic Agents are Constructed*. Oxford University Press.
- Martin, R. (2002). *Financialization of Daily Life*. Temple University Press.
- Massó, M. and Pérez-Yruela, M. (2017). Financialisation in Spain: The Emergence of a New Accumulation Model? *Revista Española de Investigaciones Sociológicas*, 157, 103-122. <http://dx.doi.org/10.5477/cis/reis.157.103>
- Mirowski, P. (2009). Postface. In P. mirowski and D. Plehwe (Eds). *The Road from Mont Pèlerin: the Making of the Neoliberal Thought Collective* (pp. 417-455). Harvard University Press. <https://doi.org/10.4159/9780674054264>
- Mulcahy, N. (2017). Entrepreneurial subjectivity and the political economy of daily life in the time of finance. *European Journal of Social Theory*, 20(2), 216-235. <https://doi.org/10.1177/1368431016655074>
- Read, J. (2009). A Genealogy of Homo-oeconomicus: Neoliberalism and the Production of Subjectivity. *Foucault Studies*, 6, 25-36. <https://doi.org/10.22439/fs.v0i0.2465>
- Serrano Pascual, A. and Fernández Rodríguez, C.J. (2018). De La Metáfora Del Mercado a La Sinécdoque Del Emprendedor: La Reconfiguración Política Del Modelo Referencial De Trabajador. *Cuadernos de Relaciones Laborales*, 36(2), 207-224. <http://dx.doi.org/10.5209/CRLA.60694>
- Smith, A. (2017). *Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones*. Fondo de Cultura Económica.
- Standing, G. (2013). *El precariado: una nueva clase social*. Ediciones de Pasado y Presente.
- Stockhammer, E. (2012). Financialization, Income Distribution and the Crisis. *Investigación Económica*, 279(71), 39-70. <https://doi.org/10.22201/fe.01851667p.2012.279.37326>
- Van der Zwan, N. (2014). Making sense of financialization. *Socio-Economic Review*, 12, 33-129. <https://doi.org/10.1093/ser/mwt020>
- Verd, J.M. (2001). *Itinerario biográfico, recursos formativos y empleo. Una aproximación integrada de carácter teórico y metodológico*. Ph.D. dissertation, Departament de Sociologia, Universitat Autònoma de Barcelona, España.
- Verdouw, J.J. (2016). The subject who thinks economically? Comparative money subjectivities in neoliberal context. *Journal of Sociology*, 53(3), 523-540. <https://doi.org/10.1177/1440783316662717>
- Zelizer, V. (2015). *Vidas económicas: cómo la cultura da forma a la economía*. Centro de Investigaciones Sociológicas.

ANNEX I. INTERVIEW GUIDE

Dimension 1. PERCEPTION	
Sub-themes	Open-ended questions
<ul style="list-style-type: none"> - Vision of the economic and political context - Perception of the employment context - Impact of the economic crisis on daily life - Attitudes towards the Welfare State - Perceived social support - Evaluation of the social protection system 	<ul style="list-style-type: none"> - How do you perceive the current economic situation in Spain? What changes do you perceive in relation with the economic past? What do you think about the Spanish economic future? - What do the words “crisis” and “recession” mean to you? - In your opinion, what have been the effects of the economic crisis on people’s life? - In your opinion, what caused the economic crisis of 2007-2008? - How would you describe the labour market situation in Spain? How do you perceive the current labour market situation compared to the past? - How do you assess the current situation of public health and pension systems? What do you think about the future of the Welfare State? (Social welfare issues: medical care; pension system; education; income assistance; employment; housing problems) - How do you perceive the access to housing in Spain? - To what extent do you feel protected by the State? - In relation with the current situation of the social protection system, how should citizens react? Could individuals make a difference? - If you noticed severe wear and tear in the social protection system, what would you do?
Dimension 2. ATTRIBUTES	
Sub-themes	Open-ended questions
<ul style="list-style-type: none"> - Wishes and aspirations - Life trajectory - Subjective well-being - Perceived quality of life 	<ul style="list-style-type: none"> - What does “happiness” mean to you? - What does having a good quality of life actually mean? - How would you describe the quality of life in Spain? - What would you need to have a high quality of life? - How would you describe the quality of life of people close to you? Have you noticed any change in the last few years? - How would you assess your current situation? - How would you like to imagine yourself in the future? - What are your aspirations for the future? What do you think about the future? - Is your present meeting expectations that you had some years ago? - How do you imagine your retirement?

Dimension 3. APPROPRIATION	
Sub-themes	Open-ended questions
<ul style="list-style-type: none"> - Household financial-management practices - Saving behaviours - Credit management behaviours - Investment attitudes - Attitudes towards private insurance system - Attitudes towards debt - Debt behaviour - The formal and informal financial systems - Financial literacy 	<ul style="list-style-type: none"> - Regarding household money management, what are “good expenses” and “bad expenses”? - How would you describe yourself when managing your money? - In your daily life, how do you manage your expenses? Do you have any strategy to manage your income? - What would you do if you won the lottery? - What are the main reasons to save money? - If you wanted to take out a loan, what are the main purposes that you might consider? - What is your opinion about investing in financial assets? - If you experienced financial hardship, what would you do? (would you ask for money to relatives, friends, or a bank?) - Regarding buying or renting a house, why is one option better than the other? - In case you wanted to buy a house, what would be the reasons for investing in Real Estate? - What does the word “debt” mean to you? - What is the meaning of “being in debt”? - What are “good reasons” and “bad reasons” for getting into debt? - How would you evaluate your financial knowledge?

Source: Author's own

Towards a semi-peripheral model of everyday life financialisation in southern European countries?

Abstract

Despite the growing volume of literature on the financialisation of everyday life, studies that empirically examine the various theoretical approaches used have been scarce. This paper aims to bridge that gap by analysing the financialisation of individuals' socio-economic behaviour in Southern Europe. To this effect, we used data from the second wave of the Household Finance and Consumption Survey (HFCS), drawn up by the European Central Bank in 2016. First, we designed an operational model of the financialisation of everyday life based on variables related to individual financial behaviour, household money management, and the perception of economic risk. Second, we conducted a factor analysis together with a rank analysis to study the behaviour of individuals in Spain, Italy, Greece, and Portugal. The results question the financialisation of individual economic action in Southern Europe and point to the characterisation of a heterogeneous pattern of socio-economic behaviour in the region. This paper paves the way for a new methodological and theoretical research agenda, since the literature on financialisation may benefit from our operational model of everyday life and apply it to further surveys.

Keywords

Financialisation; Financialisation of everyday life; Southern Europe; Quantitative analysis

1. INTRODUCTION

The aim of this article is to analyse the process involved in the financialisation of daily life (Martin, 2002) in Southern Europe, using data from the second wave of the Household Finance and Consumption Survey (HFCS, 2016), conducted by the European Central Bank in the euro area.

This paper has two purposes. The first, is to examine the process of the financialisation of individual socio-economic behaviour in Southern Europe. This involves analysing the attitudes and behaviours of individuals with regard to financial risk taking, management, and marketing. The second, is to study of the degree of correspondence between Spain, Italy, Greece, and Portugal to determine how homogeneous the results between these countries are. Firstly, two key concepts will be operationalised to this end: the financialisation of daily life and attitudes towards financial risk. Secondly, a Multiple Correspondence Analysis (MCA) formulated as Factorial Analysis (FA) will be carried out to establish the social space in which to identify the main factors that structure socio-economic behaviour. The four countries will be compared for this purpose and a general typology of the financialisation of everyday life will be constructed, particularly for southern European countries.

This entails a dual theoretical and empirical challenge. On the one hand, the analysis of the financialisation of daily life starts by questioning the homogeneity of the so-called Southern European model in relation to the socio-economic behaviour of individuals. On the other hand, the article discusses various aspects related to the conceptualisation and operationalisation of the so-called financialisation of everyday life.

In relation to the theoretical challenge, socio-economic analyses have often brought Spain, Greece, Italy, and Portugal together within a homogeneous model due to the instability of their respective economies (Terraneo, 2018). Some of this research has identified a number of similarities related to their public debt, productive organisation, and labour market structure (Christelis et al. 2013; Karamessini, 2008). This has led to a failure to differentiate their specific characteristics and to a conception of the four countries as a uniform whole, commonly identified as the Mediterranean model or Southern regime (Ferrera, 1996).

Other studies, however, have considered Southern Europe as a diverse region in social, political, and economic terms. This is suggested by the uneven impact that the global crisis has had on public finances, capacity for economic growth and social protection systems in the four European countries (Esping-Andersen, 2010; Pérez and Matsaganis, 2018). This debate raises two questions. One is whether it is feasible to consider

Southern European countries to be a conceptually homogenous block. The other is to what extent individuals' financial behaviour shows similar patterns in the European periphery.

The article also reopens the theoretical discussion on financialisation, a non-systematic phenomenon that takes different forms in different cultures and political traditions. Its geographical variability means that it should be addressed individually in Spain, Italy, Greece, and Portugal, respectively, since a joint analysis would distort the specifics of each country. The multiple meanings of financialisation complicate efforts to theorise it, but more importantly, to examine it empirically. Despite its multiple meanings, this research is delimited in a specific dimension of the literature: the so-called financialisation of daily life (Chiapello, 2015; Lai, 2018; Langley, 2008; Martin 2002), which connects global financial networks with households and individuals (Langley and Leyshon, 2012).

Most of the contributions on financialisation studies have failed to appropriately cross theoretical approaches with empirical data at the individual level. The aim of this paper is to discuss some of the difficulties involved in measuring the financialisation of daily life and to propose a multivariate modelling approach for estimating the importance of attributive variables to explain financialisation. More specifically, the article proposes an operational definition of the financialisation of everyday life as a process in the individualisation of risk; a process defined as the development of socio-economic behaviour aimed at the management of life needs.

The main contributions of this analysis are theoretical and empirical in nature. At the theoretical level, this paper provides crucial yet hitherto unavailable evidence for measuring financialisation in four countries on the basis of the HFCS variables. In addition, the financialisation of individual behaviour is operationalised and a comparative analysis is undertaken using survey data for the first time in the literature. A new theoretical and methodological research agenda is also proposed for analysing financialisation, using individual-level and country data.

The article is organised as follows: the second section develops the theoretical concepts that frame the study; the third section proposes a model of analysis for the study of the financialisation of daily life in Southern Europe; the fourth section presents the results of the factor and typological analysis; and the fifth section summarises the conclusions of the research.

2. FINANCIALISATION AND RISK

2.1. The financialisation of households

The concept of financialisation is very often used, but it lacks a definition that has been widely accepted by the academic community (van der Zwan, 2014). The intellectual journey in the study of financialisation seeks to understand the multidimensional complexity of contemporary societies and economies (Aalbers, 2008; Dore, 2008; Epstein, 2005). Financialisation can be defined as a relationship of interdependence between individuals, non-financial firms, and the state with financial markets (Massó et al. 2020). This relationship of interdependence, in particular, has led to a metamorphosis of the old regime of industrial capital accumulation into a new one dominated by finance (Epstein, 2005; Krippner, 2011).

Van der Zwan (2014) identified three uses of the term financialisation: financialisation at the macro level of the economy, financialisation at the meso level of firms, and financialisation at the micro level of households. In this paper the focus will be on the micro meaning of the term, known as the financialisation of 'everyday life' (van der Zwan, 2014). Financialisation will therefore be understood as a process linked to the 'emergence of new values related to the perception of risk' (Massó and Pérez-Yruela, 2017, p. 107). These values are shaped by a new culture that socialises people into the world of finance (Chiapello, 2015), both through their participation in financial markets and through their continued exposure to images and messages related to consumption and indebtedness (Langley and Leyshon, 2012; Martin, 2002).

Household motivations and aspirations, which are as complex as the innovations that have taken place in the field of finance, have often been understood as a residual expression of structural changes in the financial system. Nonetheless, researchers of everyday life are committed to this new approach that appreciates the various ways in which financial logic is integrated into the everyday life of citizens (Abalde, 2020; Chiapello, 2015; Martin, 2002; Sandel, 2013).

The life cycle of individuals is closely connected with global financial networks through pension plans, health insurance policies, life insurance policies, credit cards, personal loans, as well as home purchases in the mortgage market (Langley and Leyshon, 2012). The process of financialisation implies a 'colonisation' of everyday life, stimulating the entrenchment of financial values into the private sphere of the household (Chiapello, 2015). This field of research not only analyses the financial situation and economic behaviour of individuals, but also seeks to understand the various representations of financial normativity through the symbols, perceptions, attitudes, and discourses that permeate the intimate space of the household (Bowsher, 2019; Lai, 2018).

For Aalbers (2008, 2017), the financialisation of households refers to how financial motivations are increasingly dominant, both in the way individuals and households are evaluated and in the way they make everyday decisions. As a result of the financialised economy, financial logic seeps into everyday life, and economic security is increasingly subject to the performance of global financial markets (Aalbers, 2008; Chiapello, 2015; Davis and Kim, 2015; Hacker, 2006).

In a scenario of shrinking social protection spending, individuals are encouraged to participate in financial markets in search of security and protection against risks (Cutler and Waine, 2001). A growing process of individualisation of risk can be identified (Abalde, 2020) through the establishment of policies that reconfigure individuals as entrepreneurs who anticipate eventualities and manage their needs (Arthur, 2012; Brown, 2006, 2015; Hacker, 2006). It therefore involves them participating in markets in the same way as a company that manages its capital (Feher, 2009), and this capital is their health, old age, education, housing, leisure, and consumption. The following section analyses this process through individual attitudes towards risk.

2.2. Attitudes towards financial risk: saving, investment and financial literacy

In financialised societies, the risks faced by households are undergoing a gradual process of individualisation (Abalde, 2020). In the face of reduced socialised coverage of health and old-age expenditure, the risks involved in people's life cycles are progressively becoming individual responsibilities (Dardot and Laval, 2015). Financialisation is not only related to the financial activities associated with global markets; it is also regarded as a new mode of subjectification through the individual assumption of risk as a dimension of existence (Dardot and Laval, 2015; Martin, 2002).

Numerous research studies have focused on the field of household finance and on individuals' attitudes towards risk. A thorough review of the academic literature in this field has identified three main areas of research: one explores the relationship between financial literacy and attitudes towards investment (Álvarez-Franco and Restrepo-Tobón, 2020; Campbell, 2006; Hilgert et al. 2003; Muñoz-Murillo); another one focuses on household money management and financial well-being (Antonides et al., 2011; Mitrut and Wolff, 2009; Porter and Garman, 1993); and the third strand analyses the socio-demographic and institutional determinants of attitudes towards economic risk (Baker et al. 2019; Bover et al. 2016; Eckel and Grossman, 2002; Farrar et al. 2019; Greig et al. 2019; Nuthall and Old, 2019; Vale and Camões, 2015; van Rooij et al., 2007).

Financial literacy and risk management

In the context of the financialised economy, the complexity of financial decisions made by households has reached a historically unprecedented level. The literature on the impact of financial literacy on household economic decisions shows that the degree of financial literacy is related to the socio-economic behaviour adopted (Muñoz-Murillo et al. 2020). Some studies have shown that people with sophisticated financial literacy tend to manage household money efficiently (Hilgert et al., 2003; Ward and Lynch, 2019). Other studies have reported that a lower level of financial literacy leads to conservative investment behaviour, including avoidance of financial risk (Christelis et al., 2010). Research has also suggested that cognitive ability, understood as the ability to process information in pursuit of an end result, is one of the key factors in explaining the level of financial literacy (Muñoz-Murillo et al. 2020).

The relationship between financial literacy and financial planning for retirement has been examined with particular attention. Lusardi and Mitchell (2010, 2017) showed that, in the context of US society, those who are financially literate are more likely to financially plan and manage their retirement. However, the authors also pointed to the respondents' ability to save as being a factor. In a political era in which individuals and households are expected to take increasing responsibility for their own retirement, it is noticeable that many citizens do not have an adequate savings fund as they approach retirement (Lusardi and Mitchell, 2010, 2017). Van Rooij et al. (2011) have also analysed the relationship between financial literacy and financial planning for retirement. Their findings revealed that most of the members of the households surveyed did not understand fundamental financial concepts. In addition, large differences in financial literacy were found according to the socio-demographic characteristics of the respondents. Research by van Rooij et al. (2007) also suggested that respondents lack the necessary skills to make investments taking their retirement into account. The average respondent describes themselves as having an unsophisticated level of financial knowledge and is reluctant to take control of the investment of their retirement savings.

Household money and savings

Money is used to assess the magnitude of the value of a good or service. As such, it establishes a numerical price that condenses and summarises its value (Simmel, 2013). But money is also similar to language: money speaks, it has its own lexicon and meaning (Carruthers and Ariovich, 2010). As a medium of exchange, it establishes a two-way relationship in the context in which it operates. By embedding the money mechanism into a given structure, social imperatives shape how money is used, and the meanings attached to each use (Carruthers and Ariovich, 2010). 'People employ money as a

means of creating, transforming and differentiating their social relations' (Zelizer, 2015, p. 126). The meaning given to money is transmuted in every relation and activity, establishing different categories of money. Their origin has an impact on their meaning and therefore also on the purpose for which it is used. Individuals categorise and divide household income, assigning a specific purpose and label to each spending category. In this way, they manage money according to mental budgets (Heath and Soll, 1996), as a strategy for saving and self-control.

Research by Antonides et al. (2011) showed that a household's financial situation is related to the use of mental budgets. Setting savings targets induces the allocation of mental account labels as a tool to economise and control spending. Respondents from lower-income households and lower savings capacity engage in mental budgeting more frequently than those with higher incomes.

Household money management is also linked to financial well-being. Porter and Garman (1993) conceived of financial well-being as the conjunction of respondents' socio-economic characteristics and household-related financial problems. Financial well-being is made up of objective attributes, perceived attributes, and evaluated attributes. Objective attributes are empirical indicators of the socio-economic and demographic situation of individuals, such as marital status, number of children, income, or home ownership. Perceived attributes are operationalised as managing the balance between household income and expenditure. In relation to the evaluated attributes, respondents compare their economic situation with that of their reference group, assessing their past financial experiences and expectations (Porter and Garman, 1993). This gives rise to an understanding of financial well-being as the interaction between individual and contextual variables.

The determinants of attitudes towards financial risk

Regarding the assessment of financial risk, multiple studies have focused on investigating the determinants of household financial risk (Bover et al. 2016; Del-Rio and Young, 2005; Farinha, 2004; Kempson and Atkinson, 2006; Rahman et al. 2020; Vale and Camões, 2015). These studies have mainly analysed the relationship between financial vulnerability, indebtedness and two categories of variables: socio-demographic variables and institutional variables. The first group includes the socio-demographic characteristics of the household and its financial behaviour; the second group contains normative aspects of the institutional context. Anderloni and Vandone (2008) underlined how difficult it is to measure the impact of the institutional context on the level of household indebtedness. Institutional variables are defined by public policies, historical legacies and regulatory frameworks that shape households' economic decisions (van Gunten and Navot, 2018). However, their measurement is

affected by the level of transparency and legal restrictions of each country (Anderloni and Vandone, 2008).

The variables traditionally considered in research on the socio-economic behaviour of households are age, income, gender, occupation, and educational attainment. Generally speaking, people are exposed to greater financial risk in their thirties. As age moves beyond 40, the demand for loans decreases, either because respondents have a stable income level or because they exhibit more conservative risk-taking behaviour (Anderloni and Vandone, 2008).

Vale and Camões (2015) suggested that age and household income are important determinants of household indebtedness in the OECD. Household income has a major impact on indebtedness decisions and is a determining factor in the study of the risk of financial vulnerability. Numerous studies have provided evidence that there is a strong association between income and the likelihood of over-indebtedness (Terraneo, 2018).

Other studies have supported a gender difference in attitudes towards financial risk. On average, women are found to have less risky asset portfolios than men and they are less willing to accept financial risks (Barsky et al., 1997; Harris et al., 2006). However, more recent studies (Lin et al. 2019) have shown that men are no more favourable to indebtedness than women.

Occupation is also a determinant of household over-indebtedness. Unemployment generally promotes the acceptance of unfavourable credit conditions given the economic solvency scenario it entails (Anderloni and Vandone, 2008). With regard to the level of education attained, it has been suggested that those with higher education have greater opportunities to assess their financial situation and easily manage the information provided by the financial system (Anderloni and Vandone, 2008). The lower the level of education attained, the higher the willingness to take on debt (Greig et al., 2019).

3. ANALYSIS MODEL AND METHODOLOGY

3.1. Case study. A Semi-peripheral model of capitalism: the status of southern European countries

Our analysis focuses on the cases of Portugal, Italy, Greece and Spain. These southern European countries do not constitute a homogeneous model in economic, cultural, or

institutional terms. However, they share the same peripheral position within the European Union (Rodrigues et al., 2020). Following Rodrigues et al., (2016), the term semi-periphery takes on a dual meaning. On the one hand, it accounts for the particular combination of characteristics of developed and developing countries such as a late industrialization and backward economic development compared to core European countries from continental Europe. On the other hand, the financial systems of southern European countries share similar characteristics. They are mainly based on bank credit, with underdeveloped securities markets, and are still characterized, in large part, by speculative investments (Gambarotto et al., 2019).

As Molina and Rhodes (2007) pointed out, the production system of southern European market economies is more fragmented than either liberal or coordinated market economies along large-firm/small-firm, public-private, and territorial divides. The internal heterogeneity of the production regimes and welfare systems in the south of Europe makes it difficult to address one production model with a single form of comparative advantage (Molina and Rhodes, 2007). This heterogeneity is precisely a characteristic of the Mediterranean model of capitalism affected by an unequal form of regional growth and an absence of economic convergence (Gambarotto et al., 2019).

The process of European integration forced these countries to address important structural transformations in a short time span in numerous and varied institutional fields. Since the 1980s, southern European countries experienced an intense process of privatization, liberalization, and deregulation in different sectors of activity, including finance (Gambarotto and Solari, 2015; Rodrigues et al., 2020). The creation of the single European market and the adoption of the Maastricht convergence criteria, in force since 1993, imposed strict fiscal and monetary discipline on these countries. In turn, this resulted in important restructuring costs and weaknesses in the production system (Pataccini, 2017).

European integration involuntarily induced a further phase of peripheralization in southern countries (Gambarotto and Solari, 2015). This was further accentuated by a process of deindustrialization and speculative foreign investment in real state that was accompanied, more recently, by a boom in the tourism sector (Rodrigues et al., 2020).

The Economic and Monetary Union (EMU) created a favourable context for the process of financialization that assumed a subordinated or peripheral form in southern European countries (Gambarotto and Solari, 2015; Gambarotto et al., 2019; Lapavistas and Powell, 2013; Rodrigues et al., 2016, 2020). Contrary to core European countries, southern European countries are import oriented and centered on their domestic markets (Gambarotto and Solari, 2015). They lack the services of financial innovation that core countries benefit from, are more dependent on foreign capital investment

and advanced credit-based finance and have a stronger tendency towards deindustrialization (Perez and Matsaganis, 2018; Stockhammer, 2016). These characteristics increase the fragility of growth regimes in southern European countries, reinforcing their consideration as part of the periphery.

In sum, structural similarities of southern European countries, together with heterogeneous work regimes, and fiscal and macroeconomic situations pose the question of how subordinated financialization actually works in individuals' everyday life of these countries.

3.2. Objectives and assumptions

The objectives and working hypotheses are set out below. This section bridges the theoretical and empirical phases by breaking down the general objective of the article into two specific objectives and two working hypotheses.

The first specific objective is to analyse the process of financialisation through socio-economic behaviour and attitudes related to the financial management of life risks. The first defined scenario concerns the individual management of life risks. Previous studies (Abalde, 2020) have described the shaping of a slightly financialised daily life space, in which public welfare coverage predominates, and where the financial markets play a secondary role.

Specific Objective 1: Analyse individual socio-economic behaviour with respect to financial risk taking, management, and marketing.

Hypothesis 1. Individual socio-economic behaviour oriented towards life risk management shows a low degree of financialisation in Spain, Italy, Greece, and Portugal.

The research also requires a second analytical stage, focusing on the interrelation of the characteristics across the four countries. This gives rise to the second specific objective, to examine the degree of convergence of the results obtained from the data for Spain, Italy, Greece, and Portugal. According to the hypothesis as defined, differentiated socio-economic behaviour is to be expected according to income level and country. This means that internally, socio-economic status determines the financial behaviour of individuals. At the same time, however, it also entails that there are differences between the countries analysed, as high-, middle-, and low-income households do not have identical behaviour in the four countries under study.

Specific Objective 2: Determine the main differentiation factors in socio-economic behaviour between Spain, Italy, Greece, and Portugal.

Hypothesis 2. The socio-economic behaviour of individuals in Southern Europe has differentiated patterns according to the socio-economic level and the country in question.

3.3. The database and the study variables

This research used the database from the second wave of the Household Finance and Consumption Survey (HFCS), conducted by the European Central Bank in the euro area for 2016. The HFCS collects information on individual demographic and socio-economic characteristics, and from the entire household of which respondents are part: real assets, liabilities, financing methods, financial assets, credit constraints, household money management, and consumption (HFCS, 2016). Given the structure of the HFCS questionnaire and the objectives of the study, the unit of analysis in this research is the individual.

Table 1 shows the variables used in the research. The methodological objective was to determine the differentiation factors between the four countries analysed in order to characterise a model for the financialisation of daily life in southern Europe, specifically differentiating the behaviour of respondents on an individual basis and by country (López-Roldán, 1996; López-Roldán and Fachelli, 2015). For this purpose, an analytical design has been developed where the interrelationships among four initial dimensions have been established, resulting in the joint treatment of 17 original variables. The first three dimensions consist of 7 variables each and operationalise attitudes towards economic risk, whereas the fourth dimension, made up of 9 variables, incorporates individual socio-demographic characteristics. All variables have been treated as categorical, so the age variable has been recoded into ranges, and the household income variable into quintiles.

Table 1. Variables used in the analysis

DIMENSIONS		VARIABLES AND CATEGORIES
ATTITUDES TOWARDS FINANCIAL RISK	FINANCIAL BEHAVIOUR	Household owns investments in mutual funds : yes; no. Household owns bonds : yes; no. Household owns publicly traded shares : yes; no. Has voluntary pension scheme : yes; no.
	HOUSEHOLD MONEY MANAGEMENT	Comparison of last 12 months expenses with average : higher than average; lower than average; just above average. Last 12-month expenses were below/above income : expenses exceeded income; expenses about the same as income; expenses less than income.
	PERCEPTION OF RISK AND INVESTMENT	Investment attitudes : take financial risks expecting to earn returns; take average financial risks expecting to earn average returns; not willing to take any financial risk.
INDIVIDUAL SOCIO- DEMOGRAPHIC CHARACTERISTICS		Gender : male; female. Age : <30; 31-45; 46-60; >60. Marital status : single/never married; married/consensual union; widowed/divorced. Highest level of education completed : primary; secondary; tertiary. Work status : regular paid work; off sick; unemployed; student; retiree; permanently disabled; military service; domestic tasks; no paid work. Job description / ISCO : ISCO-0; ISCO-1; ISCO-2; ISCO-3; ISCO-4; ISCO-5; ISCO-6; ISCO-7; ISCO-8; ISCO-9. Total household gross income : Q1; Q2; Q3; Q4; Q5. Main residence-tenure status : own all; own part; rented or sublet; free use. Way of acquiring property : purchased; own construction; inherited; gift; not acquired. Country : Spain; Italy; Greece; Portugal.

Source: Developed by the authors, based on the Household Finance and Consumption Survey (HFCS, 2016).

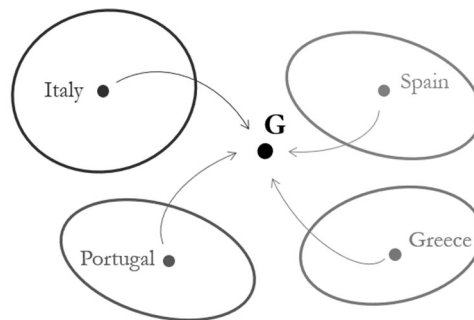
3.4. Analysis techniques

The aim was to identify the main differentiation factors that latently underlie the set of variables used to define the social space of attributes of the financialisation of everyday life in the four countries under study. The multivariate analysis technique chosen was Multiple Correspondence Analysis (MCA), formulated as Factorial Analysis (FA). This is a type of correspondence analysis (Escoffier, 1990) which combines the original variables and reduces the information to the main factors. The purpose is to establish the most significant structure of interrelationships between various categorical variables, while also introducing an external conditioning variable (which

was the country variable in this case). This can lead to provide a common picture for the four countries studied with regard to attitudes towards risk.

The 17 variables used were divided into four sub-clouds corresponding to each country. Each country may behave more or less differently from the others. Using this technique, the four sub-clouds were re-centred with respect to the overall centre of gravity (G) of the four countries as a whole (Figure 1), i.e., their barycentric coordinates were moved to the global origin. The overall inertia of the point cloud was decomposed, as well as the sum of the 'intra' inertia in each sub-cloud and the 'inter' inertia of each barycentre with respect to the global centre. The effect of re-centring involved eliminating the 'inter' dispersion and performing an 'intra' analysis only. The MCA therefore involved a unified analysis of the different territories. The interest lies in a joint comparative study of Spain, Italy, Greece, and Portugal on a common basis¹³.

Figure 1. Recentring of point clouds in Multiple Correspondence Analysis



Source: Developed by the authors

Once the main differentiating factors of the financialisation of daily life in the four countries had been determined, the specific position that each country occupies can be seen. Then a general typology could be developed that identified the main types of behaviours and attitudes towards financialisation. Technically, a hierarchical ranking analysis was applied, using Ward's Minimum Variance method¹⁴.

¹³ In order to validate the results, this analysis was cross-checked with the application of a non-conditional correspondence analysis of the four countries, as well as an individual analysis of each of them. This led to the verification that the patterns obtained were matching.

¹⁴ The analyses were carried out using SPAD software (Système Portable pour l'Analyse des Données), version 9.

4. RESULTS

This section presents the results of the CMCFA and tests the working hypotheses provided. First, a description of the variables used in the study is given. The results obtained from the multivariate analysis will be then detailed.

4.1. Frequency distribution

Table 2 (see Annex A) shows the frequencies of the selected HFCS variables and their distribution for each of the countries analysed. Individual financial behaviour did not differ substantially across territories. The data indicates, on aggregate, low participation in financial markets. As can be seen from the distribution of the variable response options, the majority of respondents said that they did not invest in mutual funds (93%), did not own listed bonds or shares (89%), and had not taken out a private pension plan (73%).

Behaviour related to household money management was linear, as household expenditure has remained constant over the last twelve months. However, Differences were found between countries regarding spending. Italians exhibited a greater capacity to save: 64.3% claimed that their income exceeded their spending. In contrast, Greeks seemed to have greater difficulties in managing their household finances. A total of 60.1% said that their expenses were comparable to their income and 26.6% reported that their expenses exceed their monthly income.

With regard to anticipation and management of risks and uncertainties, survey participants responded to a number of questions related to their attitudes towards investment. A large proportion of respondents were not willing to take financial risks (75.9%). Their answers were indicative of a strong culture of home ownership. A total of 85% of Spaniards had bought their main home, compared to 67.1%, 69.7% and 78.9% of Greeks, Italians, and Portuguese, respectively. Finally, the socio-demographic characteristics reflected the profile with the greatest presence in the survey: home-owning male or female over 40 years of age, married or living with their partner, with a medium level of education, employed.

4.2. Multiple Correspondence Analysis formulated as Factorial Analysis

This section details the results obtained from the MCA (formulated as factorial analysis). This technique assigns three different roles to variables: conditioning, active, and supplementary. The conditioning variable represents the country, which allowed for not only a global analysis of Southern Europe, but also the specific study of the cases in each territory. The active variables represent financial behaviour, household

money management and perceptions of risk and investment. The supplementary variables, which contained the socio-demographic characteristics, complement the characterisation of the profiles extracted from the analysis.

4.2.1. The main dimensions of the financialisation of daily life

MCA retains two main factors with almost all the variance explained, corrected using the Benzécri formula. The first axis absorbed most of the information with 94.5% of the inertia, yielding an essentially unidimensional analysis. The second axis only contributed 5.5% of the inertia.

The first and foremost dimension was made up of the variables that captured attitudes towards economic risk and ownership of financial assets ('household investments in mutual funds', 'household owns bonds', 'household owns publicly traded shares' and 'investment attitudes'). According to the contributions of the categories of the active variables (see Table 3 and Figure 2), this factor outlines a profile that holds cautious and moderate behaviour towards financial risk-taking and pension plan provision in opposition to investment in risky financial assets, such as bonds or listed shares.

The second dimension, independent of the first, introduced a much less important nuance that was conceptualised on the basis of variables linked to expenditure management and respondents' saving behaviour. The categories of the active variables that discriminated in this dimension defined a contrast between people who had higher spending and overspending (mainly people with low income and lower social position), versus those who did not change in this respect over the past year (see Table 3 and Figure 2).

Table 4 shows the coordinates of the supplementary variables introduced in the analysis for illustrative purposes to show the association with the factors obtained and the active variables. The values of the categories, which are very close to the centroid, show that most of the socio-demographic variables did not significantly discriminate between individuals in the analysis. However, the economic level of individuals was relevant. Thus, the weight of the 'total household gross income' variable, which indicates the association between the level of income and the financial behaviour of the individuals included in the first dimension, was particularly important: the higher the level of income, the higher the risk and the more financialised behaviour.

Table 3. Contributions of the active categories

Category Label	Relative weight (%)	Distance to origin	Axis 1	Axis 2
Household owns investments in mutual funds				
Funds	0.9	3.808	33.1	1.5
No funds	13.4	0.263	2.3	0.1
Household owns bonds				
Bonds	1.0	3.704	20.9	0.1
No bonds	13.3	0.270	1.5	0.0
Household owns publicly traded shares				
Shares	1.5	2.904	27.2	1.4
No shares	12.8	0.344	3.2	0.2
Has voluntary pension scheme				
Pension	3.1	1.883	0.1	0.7
No pension	11.1	0.531	0.0	0.2
Comparison of last 12 months expenses with average				
Higher than average	3.1	1.888	0.6	29.1
Lower than average	1.6	2.866	1.3	1.0
Just above average	9.4	0.716	0.8	12.3
Last 12 month expenses were below/above income				
Expenses exceeded income	2.2	2.357	2.1	52.7
Expenses about the same as income	5.8	1.210	0.0	10.5
Expenses less income than income	6.3	1.125	0.4	1.4
Investment attitudes				
Financial risks	0.8	4.069	3.3	0.0
Average financial risks	2.6	2.104	15.8	0.1
Not willing	10.8	0.564	6.0	0.0

Source: Developed by the authors, based on the Household Finance and Consumption Survey (HFCS) (2016).

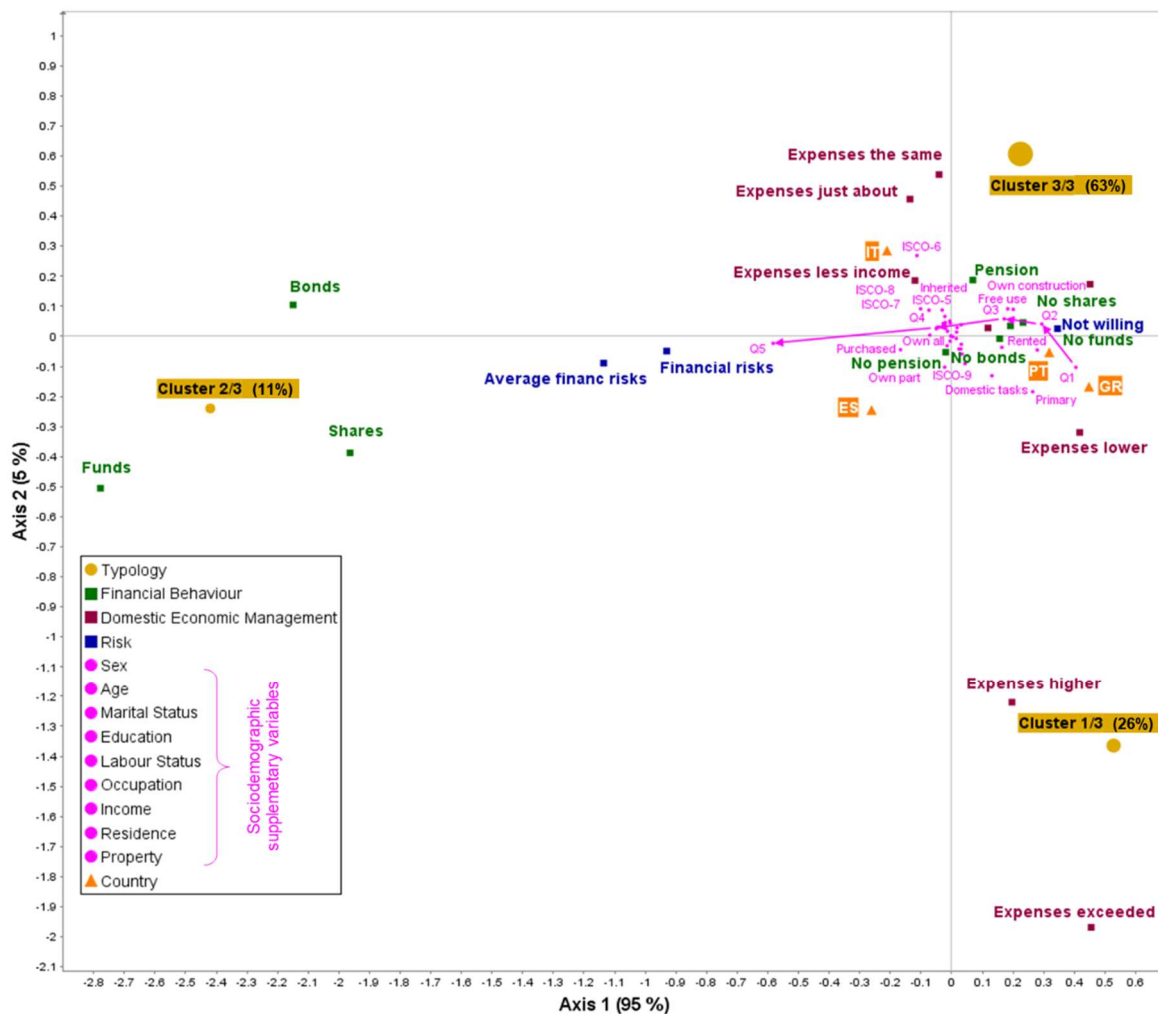
Table 4. Coordinates of the supplementary categories

Category Label	Weight	Distance to origin	Axis 1	Axis 2
Gender				
Male	11802	0.994	-0.003	0.001
Female	11664	1.006	0.003	-0.001
Age:				
>30	8177	1.368	-0.015	-0.031
31-45	3973	2.215	0.016	0.014
46-60	5462	1.816	-0.005	0.044
>65	5854	1.735	0.015	-0.007
Marital status				
Single	5756	1.754	0.031	-0.027
Married / Consensual union	11507	1.020	-0.014	0.017
Widowed / Divorced	2065	3.220	0.031	0.038
Highest education level completed				
Primary	1514	3.808	0.264	-0.184
Secondary	10343	1.127	-0.050	0.025
Tertiary	7175	1.507	0.018	0.029
Labour status				
Regular paid work	9600	1.202	-0.006	0.051
Unemployed	1364	4.026	0.034	-0.059
Student	2026	3.254	0.024	-0.042
Retiree	4551	2.039	-0.005	-0.016
Domestic tasks	1042	4.640	0.131	-0.131
Other	749	5.508	-0.091	0.010
Job description / ISCO				
ISCO-1	1107	4.495	0.163	-0.037
ISCO-2	2288	3.043	-0.028	0.043
ISCO-3	1633	3.657	-0.021	0.046
ISCO-4	856	5.140	-0.044	0.031
ISCO-5	1474	3.863	-0.022	0.066
ISCO-6	463	7.050	-0.113	0.269
ISCO-7	747	5.516	-0.074	0.087
ISCO-8	502	6.764	-0.102	0.092
ISCO-9	584	6.260	0.044	-0.091
Total household gross income				
Q1	4129	2.164	0.405	-0.103
Q2	4260	2.124	0.294	0.041
Q3	4365	2.092	0.171	0.058
Q4	4817	1.968	-0.049	0.029
Q5	5901	1.726	-0.583	-0.023
Way of acquiring property				
Purchased	11054	1.060	-0.167	-0.045
Own construction	3212	2.511	0.201	0.090
Inherited	3116	2.556	-0.031	0.087
Gift	916	4.962	0.030	-0.042
Main residence-tenure status				
Own all	17731	0.569	-0.071	0.004
Own part	609	6.127	-0.023	-0.103
Rented	3489	2.393	0.279	-0.045
Free use	1642	3.646	0.183	0.091

Source: Developed by the authors, based on the Household Finance and Consumption Survey (HFCS) (2016).

Thus, a central dimension was found that gave rise to two socio-economic behavioural profiles. One was a moderate investor profile who participates in the financial markets, taking economic risks to a greater extent. The other was a traditional profile that was averse to economic risk and whose main tactic in managing household money is the search for savings.

Figure 2. Representation of active and supplementary variables in factor and rank analyses



Source: Developed by the authors, based on the Household Finance and Consumption Survey (HFCS, 2016).

Taking the two dimensions into account and applying the rank analysis, a differentiated behaviour was confirmed. Firstly, cluster 2 shows the group of individuals with a ‘financialised’ profile and represented only 11% of the population. This was an investor group willing to take substantial and medium-sized financial risks. In fact, the variables with the dominant weights in the dimension, which were also furthest away from the

centroid were the following: 'household owns investments in mutual funds', 'household publicly traded shares', 'household owns bonds' and 'investment attitudes' (see Table 6 in Annex B). It was the grouping with the highest household income (Q5 and Q4), so the amount of expenditure does not exceed income and favours savings. With regard to the supplementary variables, the average person in this group lives with a partner, owns a house, has secondary education and is active in the workforce (ISCO-7). According to the above, this cluster reflects an investor profile with a willingness to take higher economic risks. However, although this investor acquires financial products and assets, this tendency is not very prominent. This profile was more often found in Spain and Italy.

The rest of the population manifested a traditional and reluctant investment behaviour which, internally, and due to the effect of the second factor, was divided into two groups, represented in cluster 2 and cluster 3, respectively. The group in cluster 2 (26%) experienced high expenses and was susceptible to financial exclusion due to the job instability that characterised it. This group was highly averse to economic risk, mainly due to their low income (Q1 and Q2). The group had high expenses that were equal to or exceeded their annual income and was therefore financially vulnerable. In addition to not participating in the markets through the purchase of financial products, they also did not access them through housing, as their main residence was rented (see Table 5 in Annex B). This traditional, non-investing grouping is most associated with the populations of Portugal and Greece, and somewhat less with Spain.

Finally, the largest group (cluster 3, with 63%) also represented a profile that lacked an investor identity, as it was a group whose members did not take financial risks and managed their needs through savings. They had a medium-low level of income and, although their saving capacity was restricted, they retained surplus money to protect themselves against unexpected events. Although this was not an investment profile, this group was willing to turn to the financial markets for protection in their old age by taking out a private pension plan. The tenure status of their main residence was owned or rented (see Table 7 in Annex B), suggesting that household infrastructure is the real asset that connects this grouping to financial markets. As can be seen in Figure 2, most of the cases in Italy and Spain fall within this dimension.

The theoretical interpretation of the results points to a meagre financialisation of the household space. Individuals' participation in financial markets is low and vital risk management manoeuvres depend solely on accumulated monetary capital. The first working hypothesis formulated is therefore confirmed, as the results of the analysis suggested low financialisation levels in the risk individualisation process.

The results of the analysis also showed that the cases of Greece and Portugal tended to cluster socio-spatially on the right-hand side of Figure 2, 'aversion', and those of Italy and Spain on the left-hand side, 'investment'. Therefore, evidence was found of heterogeneous behaviour across the four countries. Thus, the second working hypothesis was confirmed, albeit with very moderate differences that suggest a relatively shared identity within Southern European countries.

5. CONCLUSIONS

Despite the growing volume of literature on the financialisation of daily life, studies that empirically examine the various theoretical approaches used have been scarce. This article has analysed the financialisation of individuals' socio-economic behaviour in Southern Europe using data from the HFCS (2016). Specifically, a model has been designed to analyse the financialisation of everyday life based on variables related to individual financial behaviour, household money management, and the perception of economic risk. Using this operational model as a reference, a factor analysis was conducted combined with a rank analysis to analyse the behaviour of individuals in Spain, Italy, Greece, and Portugal.

The results confirmed the first hypothesis: socio-economic behaviour oriented towards risk management and the management of vital needs had a low level of financialisation. Recent theoretical contributions have established that the financialisation of everyday life operates through the transfer of risk from states to citizens (Culter and Waine, 2001), disincentivising public provision of social welfare, and stimulating individual responsibility through financial markets (Martin, 2002). However, the analysis here has shown a weakly financialised scenario of everyday life, as respondents' participation in the financial sphere by purchasing risk-bearing financial assets and taking out a pension plan was found to be in the minority.

The literature reviewed suggests that financialisation disseminates a specific formulation of financial values and practices to every area of human life (Chiapello, 2015), including housing, health, old age, and consumption. These spheres and activities, hitherto governed by non-commodified value tables, have undergone a gradual process of 'economisation' (Caliskan and Callon, 2009). However, in the dimension of old age, the results of the analysis indicated that the financial markets were not seen as a source of protection. In the household dimension, the findings showed that home ownership was the main asset of the respondents. More research is needed on the individual and contextual motivations behind home buying in each country.

With regard to the second working hypothesis, the results confirmed a differentiated socio-economic behaviour, which places Greece and Portugal in stark contrast to Spain and Italy. Greece and Portugal did not have overtly financialised attitudes. However, the socio-economic behaviour identified in Spain and Italy was slightly financialised in the housing dimension. Thus, this model of financialisation in Southern Europe renders a mixed picture: Italy and Spain were found to have a 'semi-financialised' profile, while Greece and Portugal revealed a 'reluctant' profile. In conclusion, the analyses question the financialisation of individual economic action in Southern Europe, and point to the characterisation of a heterogeneous pattern of socio-economic behaviour in the region, albeit with moderate differences.

This analysis has a number of shortcomings attributable to the limitations of the quality of some of the variables in the database used. Nevertheless, this article opens up some promising research agendas. From a methodological point of view, the literature on financialisation could benefit from this operational model of everyday life by applying it to further surveys. From a theoretical and empirical perspective, the article outlines new areas of study. Firstly, it is necessary to analyse the factors that strongly determine individual risk management through the purchase of financial products in each country. To this end, it is essential to incorporate institutional and cultural variables into the analysis. Secondly, new Eurozone countries should be included in the research to allow a more rigorous test of the degree of homogeneity of the so-called Southern European model.

REFERENCES

- Aalbers, M.B. (2008). The financialization of home and the mortgage market crisis. *Competition & Change*, 12(2), 148-166. <https://doi.org/10.1179%2F102452908X289802>
- Aalbers, M.B. (2017). The Variegated Financialization of Housing. *International Journal of Urban and Regional Research*, 41(1), 542-554. <https://doi.org/10.1111/1468-2427.12522>
- Abalde, N. (2020). The Financialisation of everyday life? An analysis of financial subjectivities and attitudes to economic risk in Spain. *Revista Internacional de Sociología*, 78(4), e172. <https://doi.org/10.3989/ris.2020.78.4.m20.004>
- Anderloni, L. and Vandone, D. (2008). *Household Over-Indebtedness in the Economic Literature*. Working Paper No. 2008-46, Department of Economics, Management and Quantitative Methods at Università degli Studi di Milano.
- Antonides, G.; de Groot, I.M. and van Raaij W.F. (2011). Mental budgeting and the management of household finance. *Journal of Economic Psychology*, 32, 546-555. <http://dx.doi.org/10.1016/j.joep.2011.04.001>
- Arthur, C. (2012). *Financial Literacy Education: Neoliberalism, the Consumer and the Citizen*. Sense.
- Baker, H.K.; Kumar, S.; Goyal, N.; and Gaur, V. (2019). How financial literacy and demographic variables relate to behavioral biases. *Managerial Finance*, 45(1), 124-46. <https://doi.org/10.1108/MF-01-2018-0003>
- Barsky, R.; Juster, E.; Kimbal, M. and Shapiro, M. (1997). Preference Parameters and Behavioral Heterogeneity: An Experimental Approach in the Health and Retirement Study. *The Quarterly Journal of Economics*, 112(2), 537-579. <https://doi.org/10.1162/003355397555280>
- Bover, O.; Casado, J.M.; Costa, S.; Du Caju, P.; McCarthy, Y.; Sierminska, E.; Tzamourani, P.; Villanueva, E. and Zavadil, T. (2016). The Distribution of Debt across Euro-Area Countries: The Role of Individual Characteristics, Institutions, and Credit Conditions. *International Journal of Central Banking*, 12(2), 71-128.
- Bowsher, J. (2019). Credit/debt and human capital: Financialized neoliberalism and the production of subjectivity. *European Journal of Social Theory*, 22(4), 513-532. <https://doi.org/10.1177%2F1368431018800506>
- Brown, W. (2006). American Nightmare: Neoliberalism, Neoconservatism, and Democratization. *Political Theory*, 34(6), 690-714. <https://doi.org/10.1177/0090591706293016Bröckling>
- Brown, W. (2015). *Undoing the Demos*. The MIT Press.
- Calliskan, K. and Callon, M. (2009). Economization, part 1: shifting attention from the economy towards processes of economization. *Economy and Society*, 38(3), 369-398. <https://doi.org/10.1080/03085140903020580>
- Campbell, J.Y. (2006). Household Finance. *The Journal of Finance*, 61(4), 1553-1604. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2006.00883.x>
- Carruthers, B.G. and Ariovich, L. (2010). *Money and Credit: A Sociological Approach*. Polity.
- Chiapello, E. (2015). Financialisation of Valuation. *Human Studies*, 38(1), 13-35. <http://dx.doi.org/10.1007/s10746-014-9337-x>
- Christelis, D.; Georgarakos, D. and Haliassos, M. (2013). Differences in portfolios across countries: Economic environment versus household characteristics. *The Review of Economics and Statistics*, 95(1), 220-236. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1715466>
- Christelis, D.; Jappelli, T. and Padula, M. (2010). Cognitive abilities and portfolio choice. *European Economic Review*, 54 (1), 18-38. <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev>
- Cutler, T. and Waine, B. (2001). Social Insecurity and the Retreat from Social Democracy: Occupational Welfare in the Long Boom and Financialization. *Review of International Political Economy*, 8, 96-117. <https://doi.org/10.1080/09692290010010308>
- Dardot, P. and Laval, C. (2015). *La nueva razón del mundo: Ensayo sobre la sociedad neoliberal*. Gedisa.
- Davis, G.F. and Kim S. (2015). Financialization of the economy. *Annual Review of Sociology*, 41(1), 203-221. <http://dx.doi.org/10.1146/annurev-soc-073014-112402>
- Del-Rio, A., and Young, G. (2005). *Unsecured debt in BHPS: determinants and impact on financial distress*. Working Paper No. 263, London: Bank of England.

- Dore, R. (2008). Financialization of the Global Economy. *Industrial and Corporate Change*, 17, 1097-1112. <https://doi.org/10.1093/icc/dtn041>
- Eckel C.C. and Grossman, P.J. (2002). Sex differences and statistical stereotyping in attitudes toward financial risk. *Evolution and Human Behavior*, 23, 281-295. [https://doi.org/10.1016/S1090-5138\(02\)00097-1](https://doi.org/10.1016/S1090-5138(02)00097-1)
- Epstein, G.A. (2005). *Financialization and the world economy*. Edward Elgar.
- Escoffier, B. (1990). *Analyse des correspondances multiples conditionnelle*. Revue de Modulad, No. 5, pp. 13-28, available from: <http://www.modulad.fr/archives/numero-5/Escofier-5/5-res-escofier-analyse.htm> [accessed 2 September 2021].
- Esping-Andersen, G. (2010). *Los tres grandes retos del Estado de Bienestar*. Ariel.
- Farinha, L. (2004). Household's debt burden: an analysis based on microeconomic data. *Economic Bulletin and Financial Stability Report Articles and Banco de Portugal Economic Studies*, Banco de Portugal, Economics and Research Department. Available from: <https://ideas.repec.org/a/ptu/bdpart/b200408.html> [accessed 15 August 2021]
- Farrar, S.; Moizer, J.; Lean, J. and Hyde, M. (2019). Gender, financial literacy, and preretirement planning in the UK. *Journal of Women and Aging*, 31, 319–39. <http://dx.doi.org/10.1080/08952841.2018.1510246>
- Feher, M. (2009). Self-appreciation; or, the aspirations of human capital. *Public Culture*, 21(2), 21-41. <http://dx.doi.org/10.1215/08992363-2008-019>
- Ferrera, M. (1996). The 'Southern Model' of welfare in Social Europe. *Journal of European Social Policy*, 6(1), 17-37. <https://doi.org/10.1177/095892879600600102>
- Gambarotto, F. and Solari, S. (2015). The peripheralization of Southern European Capitalism within the EMU. *Review of International Political Economy*, 22, 788-812.
- Gambarotto, F., Rangone, M. and Solari, S. (2019). Financialization and deindustrialization in the Southern European periphery. *Athens Journal of Mediterranean Studies*, 5(3), 151–172.
- Greig, B.; Nuthall, P. and Old, K. (2019). Resilience and finances on Aotearoa New Zealand farms: Evidence from a random survey on the sources and uses of debt. *New Zealand Geographer*, 75(1), 21-33. <https://doi.org/10.1111/nzg.12207>
- Hacker, J.S. (2006). *The Great Risk Shift: The Assault on American Jobs, Families, Health Care and Retirement – and how you can fight back*. New York: Oxford University Press.
- Harris, C.R.; Jenkins, M. and Glaser, D. (2006). Gender Differences in Risk Assessment: Why do Women Take Fewer Risks than Men? *Judgment and Decision Making*, 1(1), 48-63.
- Heath, C. and Soll, J.B. (1996). Mental budgeting and consumer decisions. *Journal of Consumer Research*, 23, 40–52. <http://dx.doi.org/10.1086/209465>
- Hilgert, M.A.; Hogarth, J.M. and Beverly, S. (2003). Household financial management: The connection between knowledge and behavior. *Federal Reserve Bulletin*, 309–322.
- Karamessini, M. (2008). Still a distinctive southern European employment model?. *Industrial Relations Journal*, 39(6), 510-531. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2338.2008.00503.x>
- Kempson, E. and Atkinson, A. (2006). *Over-stretched: people at risk of financial difficulties*. University of Bristol.
- Krippner, G. (2001). The elusive market: Embeddedness and the paradigm of economic sociology. *Theory and Society*, 30(6), 775-810. <http://dx.doi.org/10.1023/A:1013330324198>
- Lai, KPY. (2018). Financialisation of everyday life. In: Clark, G.L.; Feldmann, M. and Gertler, M.S. (Eds.), *New Oxford Handbook of Economic Geography*. Oxford: Oxford University Press, pp. 611–627.
- Langley, P. (2008). *The everyday life of global finance: saving and borrowing in America*. Oxford University Press.
- Langley, P. and Leyshon, A. (2012). Financial subjects: Culture and materiality. *Journal of Cultural Economy*, 5(4), 369-373. <https://doi.org/10.1080/17530350.2012.703146>
- Lapavistas, C. and Powell, J. (2013). Financialisation Varied: A Comparative Analysis of Advanced Economies. *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, 6, 359-379. DOI: <https://doi.org/10.1093/cjres/rst019>
- Lin, L.; Revindo, M.D; Gan, C and Cohen, D.A. (2019). Determinants of credit card spending and debt of Chinese consumers. *International Journal of Bank Marketing*, 37, 545–64. <http://dx.doi.org/10.1108/IJBM-01-2018-0010>

- López-Roldán, P. (1996). La construcción de tipologías: metodología de análisis. *Papers, Revista de Sociología*, 48, 9-29.
- López-Roldán, P. and Fachelli, S. (2015). *Metodología de la Investigación Social Cuantitativa*. Bellaterra (Cerdanyola del Vallès): Dipòsit Digital de Documents, Universitat Autònoma de Barcelona.
- Lusardi, A. and Mitchell, O.S. (2010). Implications for Retirement Wellbeing of Financial Literacy and Planning. *Pension Research Council WP 2010-26*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1695146>
- Lusardi, A. and Mitchell, O.S. (2017). How ordinary consumers make complex economic decisions: Financial literacy and retirement readiness. *Quarterly Journal of Finance*, 7(03), 1-31. <https://doi.org/10.1142/S2010139217500082>
- Martin, R. (2002). *Financialization of daily life*. Temple University Press: PA.
- Massó, M. and Pérez-Yruela, M. (2017). Financialisation in Spain: The Emergence of a New Accumulation Model? *Revista Española de Investigaciones Sociológicas*, 157, 103-122. <http://dx.doi.org/10.5477/cis/reis.157.103>
- Massó, M.; Davis, M. and Abalde, N. (2020). The problematic conceptualization of financialisation: differentiating causes, consequences and socio-economic actors' financialised behaviour. *Revista Internacional de Sociología* 78(4), e169. <https://doi.org/10.3989/ris.2020.78.4.m20.00>
- Mitrut, A. and Wolff, F. (2009). A casual test of the demonstration effect theory. *Economics Letters*, 103(1), 52-54. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2009.01.029>
- Molina, O. and Rhodes, M. (2007). The Political Economy of Adjustment in Mixed Market Economies: A Study of Spain and Italy. In R. Hancké, M. Rhodes and M. Thatcher (Eds.). *Beyond Varieties of Capitalism. Conflicts, Contradictions and Complementarities in the European Economy* (pp. 223-252). OUP.
- Muñoz-Murillo, M.; Álvarez-Franco, P.B. and Restrepo-Tobón, D.A. (2020). The role of cognitive abilities on financial literacy: New experimental. *Journal of Behavioral and Experimental Economics*, 84, 101482. <https://doi.org/10.1016/j.socec.2019.101482>
- Pataccini, L. (2017). From "Communaute spirit" to the "ghosts of Maastricht": European integration and the rise of financialization. *International Journal of Political Economy*, 46(4), 267-293. DOI: 10.1080/08911916.2017.1407737
- Pérez, S. and Matsaganis, M. (2018). The Political Economy of Austerity in Southern Europe. *New Political Economy*, 23(2), 192-207. <https://doi.org/10.1080/13563467.2017.1370445>
- Pérez, S. and Matsaganis, M. (2018). The Political Economy of Austerity in Southern Europe. *New Political Economy*, 23(2), 192-207. DOI: <https://doi.org/10.1080/13563467.2017.1370445>
- Porter, N.M. and Garman, E.T. (1993). Testing a conceptual model of financial well-being. *Financial Counselling and Planning*, 4, 135-164.
- Rahman, M.; Azma, N.; Masud, A.K. and Ismail, Y. (2020). Determinants of Indebtedness: Influence of Behavioral and Demographic Factors. *International of Financial Studies*, 8(8). <http://dx.doi.org/10.3390/ijfs8010008>
- Rodrigues, J.; Santos, A.C. and Teles, N. (2016). Semi-peripheral financialization: the case of Portugal. *Review of International Political Economy*, 23(3), 480-510.
- Rodrigues, J.; Santos, A.C. and Teles, N. (2020) Revisiting the concept of semi-peripheral financialization. In A.C. Santos AC and N. Teles (Eds.). *Financialization in the European Periphery: Work and Social Reproduction in Portugal* (pp. 23-49). Routledge.
- Sandel, M. (2013) *Lo que el dinero no puede comprar: los límites morales del mercado*. Debate.
- Simmel, G. (2013). *Filosofía del dinero*. Capitán Swing.
- Stockhammer, E. (2016). Neoliberal Growth Models, Monetary Union and the Euro crisis. A Post-Keynesian Perspective. *New Political Economy*, 21(4), 365-79. DOI: <https://doi.org/10.1080/13563467.2016.1115826>
- Terraneo, M. (2018). Households' financial vulnerability in Southern Europe. *Journal of Economic Studies*, 45(3), 521-542. <https://doi.org/10.1108/JES-08-2016-0162>
- Vale, S. and Camões, F. (2015). I feel wealthy: a major determinant of Portuguese households' indebtedness? *Empirical Economics*, 58(4), 1953-1978. <https://doi.org/10.1007/s00181-018-1602-9>
- Van der Zwan, N.A. (2014). Making sense of financialization. *Socio-Economic Review*, 12(1), 99-129. <https://doi.org/10.1093/ser/mwt020>
- Van Gunten, T. and Navot, E. (2018). Varieties of indebtedness: Financialization and mortgage market institutions in Europe. *Social Science Research*, 70, 90-106. <https://doi.org/10.1016/j.ssresearch.2017.11.005>

- Van Rooij, M.; Kool, C. and Prast, H. (2007). Risk-return preferences in the pension domain: Are people able to choose? *Journal of Public Economics*, 91, 701–722. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jpubeco.2006.08.003>
- Van Rooij, M.; Lusardi, A. and Alessie, R. (2011). Financial literacy and stock market participation. *Journal of Financial Economics*, 101 (2), 449–472. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.03.00>
- Ward, A.F., and Lynch Jr., J.G. (2019). On a need-to-know basis: How the distribution of responsibility between couples shapes financial literacy and financial outcomes. *Journal of Consumer Research*, 45, 1013–36. <http://dx.doi.org/10.1093/jcr/ucy037>
- Zelizer, V. (2015). *Vidas económicas: cómo la cultura da forma a la economía*. Centro de Investigaciones Sociológicas.

ANNEX A

Table 2. Frequency distribution

Dimension	Variables	Spain		Greece		Italy		Portugal		Total		
		Count	%	Count	%	Count	%	Count	%	Count	%	
ATTITUDES TOWARDS ECONOMIC RISK	FINANCIAL PERFORMANCE variables	Household owns investments in mutual funds : yes; no.										
		Yes	774	12.7	16	0.5	492	6	232	3.7	1514	6.5
		No	5332	87.3	2987	99.5	7664	94	5975	96.3	21958	93.5
		Household owns bonds										
		Yes	325	5.3	10	0.3	1200	14.7	60	1	1595	6.8
		No	5781	94.7	2993	99.7	6956	85.3	6147	99	21877	93.2
		Household owns publicly traded shares :										
		Yes	1672	27.4	23	0.8	342	4.2	451	7.3	2488	10.6
		No	4434	72.6	2980	99.2	7814	95.8	5756	92.7	10984	89.4
		Has voluntary pension scheme										
		Yes	1358	26.8	468	17.7	1500	22.8	1839	36.4	5165	26.7
		No	3715	73.2	2172	82.3	5067	77.2	3213	63.6	14167	73.3
	DOMESTIC MONEY MANAGEMENT variables	Comparison of last 12 months expenses with average										
		Expenses higher	1911	31.3	626	20.8	467	5.9	2138	34.5	5142	22.2
Expenses lower		696	11.4	979	32.6	137	1.7	735	11.9	2547	11	
Expenses just about		3499	57.3	1398	46.6	7297	92.4	3323	53.6	15517	66.9	
Last 12-month expenses were below/above income												
Expenses exceeded		1133	18.6	798	26.6	734	9	915	14.8	3580	15.3	
Expenses the same	2452	40.2	1806	60.1	2177	26.7	3087	49.8	9522	40.6		
Expenses less	2521	41.3	399	13.3	5245	64.3	2197	35.4	10362	44.2		
RISK PERCEPTIO N variables	Investment attitudes											
	Financial risks	160	2.6	132	4.4	942	11.5	103	1.7	1337	5.7	
	Average financial risk	1024	16.8	420	14	2391	29.3	490	7.9	4325	18.4	
	Not willing	4922	80.6	2451	81.6	4823	59.1	5614	90.4	17810	75.9	
SOCIODEMOGRAPHIC CHARACTERISTICS	INDIVIDUAL SOCIO-DEMOGRAPHIC INFORMATION	Gender										
		Male	3111	50.9	1478	49.2	4157	51	3056	49.3	11802	50.3
		Female	2995	49.1	1525	50.8	3997	49	3147	50.7	11664	49.7
		Age										
		<30	2106	35.6	852	28.4	3039	37.3	2180	35.1	8177	34.8
		31-45	1061	17.4	495	16.5	1364	16.7	1053	17	3973	16.9
		46-60	1403	23	631	21	1927	23.6	1501	24.2	5462	23.3
		>60	1536	25.2	1025	34.1	1824	22.4	1469	23.7	5854	24.9
		Marital status										
		Single	1254	24.7	754	28.6	2054	31.3	1694	33.5	5756	29.8
		Married / Consensual union	3351	66.1	1555	58.9	3779	57.6	2822	55.9	11507	59.5
		Widowed / Divorced	468	9.2	331	12.5	732	11.2	534	10.6	2065	10.7
		Highest education level completed										
		Primary	224	4.4	803	30.5	90	1.4	397	8.3	1514	8
Secondary	3102	61.4	939	35.7	4186	63.9	2116	44.3	10343	54.3		
Tertiary	1730	34.2	891	33.8	2291	34.9	2263	47.4	7175	37.7		
Employment status												
Regular paid work	2503	49.3	1006	38.1	3557	54.2	2534	50.2	9600	49.7		
Off sick	56	1.1	0	0	0	0	0	0	56	0.3		
Unemployed	327	6.4	298	11.3	363	5.5	376	7.4	1364	7.1		

Student	529	10.4	240	9.1	679	10.3	578	11.4	2026	10.5
Retiree	1242	24.5	658	24.9	1466	22.3	1185	23.5	4551	23.5
Permanently disabled	65	1.3	65	2.5	271	4.1	27	0.5	428	2.2
Military service	38	0.7	0	0	46	0.7	4	0.1	88	0.5
Domestic tasks	302	6	324	12.3	153	2.3	263	5.2	1042	5.4
Not working for pay	11	0.1	49	1.9	32	0.5	85	1.7	177	0.9
Job description / ISCO										
ISCO-0	14	0.5	9	0.9	13	0.4	11	0.4	47	0.5
ISCO-1	276	10.4	157	15.6	135	3.8	539	21.7	1107	11.4
ISCO-2	595	22.5	170	16.9	902	25.4	621	24.9	2288	23.6
ISCO-3	478	18	131	13	612	17.2	412	16.6	1633	16.8
ISCO-4	388	14.6	139	13.8	182	5.1	147	5.9	856	8.8
ISCO-5	317	12	156	15.5	681	19.2	320	12.9	1474	15.2
ISCO-6	56	2.1	29	2.9	313	8.8	65	2.6	463	4.8
ISCO-7	237	8.9	60	6	308	8.7	142	5.7	747	7.7
ISCO-8	104	3.9	61	6.1	248	7	89	3.6	502	5.2
ISCO-9	185	7	94	9.3	162	4.6	143	5.7	584	6
Total household gross income										
Q1	738	12.1	640	21.3	1412	17.3	886	14.3	3676	15.7
Q2	781	12.8	601	20	1429	17.5	945	15.2	3756	16
Q3	849	13.9	565	18.8	1746	21.4	1126	18.1	4286	18.3
Q4	1008	16.5	585	19.5	1794	22	1432	23.1	4819	20.5
Q5	2730	44.7	612	20.4	1775	21.8	1818	29.3	6935	29.5
Way of acquiring property										
Purchased	4541	84.9	557	27	3217	54.8	2739	54.3	11054	60.3
Own construction	0	0	606	29.4	842	14.3	1764	35	3212	17.5
Inherited	695	13	471	22.8	1483	25.2	467	9.3	3116	17
Gift	78	1.5	430	20.8	333	5.7	76	1.5	916	5
Main residence-tenure status										
Own all	5132	84	2016	67.1	5685	69.7	4898	78.9	17731	75.5
Own part	216	3.5	48	1.6	190	2.3	155	2.5	609	2.6
Rented	470	7.7	704	23.4	1534	18.8	781	12.6	3489	14.9
Free use	287	4.7	235	7.8	747	9.2	373	1.6	1642	7
Total		100		100		100		100		100

Source: Developed by the authors, based on the Household Finance and Consumption Survey (HFCS, 2016).

ANNEX B

Table 5 Characterisation of cluster 1

Variable label	Categories	% of category in group	Test-value
ACTIVE VARIABLES			
Last 12-month expenses were below/above income	Expenses exceeded income	55.6	97,314
Comparison of last 12-month expenses with average	Higher than average	67.6	95,757
Investment in mutual funds	No funds	99.2	24,815
Investment attitudes	Not willing	86.7	23,800
Household owns bonds	No bonds	98.9	23,771*
Household owns publicly traded shares	No shares	94.0	14,176
Household has voluntary pension scheme	No pension	82.7	10,554
SUPPLEMENTARY VARIABLES			
Household gross income	Q1	21.7	9,470
Highest level of education completed	Primary	8.9	8,594
Labour status	Domestic tasks	5.8	5,651
ISCO Job description	nd	61.5	4,897
Main residence-tenure status	Rented	16.6	4,258
Highest level of education completed	nd	20.7	4,108
Way of acquiring property	nd	23.5	3,219
ISCO Job description	ISCO-1	5.5	3,144
Age	<30	36.5	3,140
Marital status	Single	25.7	2,469
Main residence-tenure status	Own part	3.0	2,411
Household gross income	Q2	19.1	2,282
Labour status	nd	18.6	2,269
Marital status	Nd	18.6	2,228
Labour status	Student	9.3	1,993

Source: Developed by the authors, based on the Household Finance and Consumption Survey (HFCS, 2016).

Table 6. Characterisation of cluster 2

Variable label	Categories	% of category in group	Test-value
ACTIVE VARIABLES			
Investment in mutual funds	Funds	54.6	82,839
Household owns publicly traded shares	Shares	54.5	63,334
Household owns bonds	Bonds	39.6	55,803
Investment attitudes	Average financial risks	58.3	50,009
Investment attitudes	Financial risks	15.2	19,438
Comparison of last 12-month expenses with average	Just above average	74.4	9,848
Last 12-month expenses were below/above income	Expenses less than income	50.1	6,601
SUPPLEMENTARY VARIABLES			
Household gross income	Q5	59.4	40,431
Way of acquiring property	Purchased	66.2	21,122
Main residence-tenure status	Own all	88.1	17,198
Highest level of education completed	Secondary	48	4,308
Marital status	Married/Consensual union	52.2	3,453
ISCO Job description	ISCO-7	4.0	2,380
Main residence-tenure status	Own part	3.2	2,106
Household gross income	Q4	22.1	2,051

Source: Developed by the authors, based on the Household Finance and Consumption Survey (HFCS, 2016).

Table 7. Characterisation of cluster

Variable label	Categories	% of category in group	Test-value
ACTIVE VARIABLES			
Comparison of last 12 months expenses with average	Just above average	83.0	71,051
Household owns investments in mutual funds: yes; no.	No funds	100.0	56,161
Household owns publicly traded shares	No shares	95.5	38,973
Last 12-month expenses were below/above income	Expenses less than income	52.2	32,614
Last 12-month expenses were below/above income	Expenses about the same	47.7	29,236
Household owns bonds	No bonds	96.9	28,308
Investment attitudes	Not willing	80.4	20,987
Has voluntary pension scheme	Pension	24.1	10,040
Comparison of last 12-month expenses with average	Lower than average	11.9	6,700
SUPPLEMENTARY VARIABLES			
Total household gross income	Q2	20.1	9,977
Way of acquiring property	nd	23.8	8,522
Total household gross income	Q3	20.0	7,198
Main residence-tenure status	Rented	16.0	6,393
Way of acquiring property	Own construction	14.7	5,611
Main residence-tenure status	Free use	7.7	5,411
Total household gross income	Q1	18.6	5,130
Way of acquiring property	Inherited	14.0	4,481
Labour status	Work for pay	41.8	3,656
Highest level of education completed	Secondary	44.7	2,428

Source: Developed by the authors, based on the Household Finance and Consumption Survey (HFCS, 2016).

Bloque V

CONCLUSIONES

Este bloque tiene como finalidad presentar las principales conclusiones de la Tesis Doctoral y sus aportaciones al campo de la Sociología Económica. Las páginas referentes a las conclusiones ofrecen un espacio consignado al rebasamiento del confín de los datos analizados, y a ir más allá de la información obtenida a través de las técnicas cuantitativas y cualitativas empleadas. Esta sección se compartimenta en tres capítulos que, mediante el lazo de las inferencias teóricas y empíricas de la investigación, presentan el conocimiento generado por esta Tesis Doctoral en el dominio científico de la financiarización de la vida cotidiana. En el primer capítulo se sintetizan los hallazgos empíricos recogidos en los artículos científicos de esta compilación, poniéndolos en relación con los objetivos de estudio planteados y las hipótesis definidas en el modelo de análisis. En el segundo capítulo se detallan las contribuciones teóricas y metodológicas realizadas por esta Tesis Doctoral, destacando su conexión con la literatura académica revisada y señalando la producción y reelaboración de teoría. En el último capítulo se exponen los nuevos retos metodológicos y teóricos resultantes de esta Tesis Doctoral, así como los objetivos de investigación futura que demandan los resultados.

CAPITULO I

Evidencias empíricas

A continuación, se cotejan los hallazgos de los artículos científicos que componen esta Tesis Doctoral con los objetivos y las hipótesis definidas. El bloque precedente recoge las publicaciones del compendio siguiendo el orden de las fases de investigación establecidas en el diseño metodológico. Como ha podido comprobar el/la lector/a, esta compilación se constituye por un primer artículo esencialmente teórico, un segundo artículo de corte cuantitativo, un tercer artículo basado en una metodología cualitativa y, en último lugar, un cuarto artículo de orientación cuantitativa.

Las cuatro publicaciones, en conjunto, dirigen una mirada transversal sobre la financiarización de la vida cotidiana, abordando de forma sistemática los dos elementos identificativos del fenómeno para esta Tesis Doctoral: el elemento estructural y objetivo -comportamiento socioeconómico- y el elemento simbólico -subjetividad financiarizada-. El objetivo general planteado es consustancial a los dos elementos mencionados, pues reúne de forma dual ambos objetos. Recuérdese, en este sentido, que la meta principal de la Tesis Doctoral reza lo siguiente: analizar la dimensión objetiva -adquisición y uso de productos financieros- y la dimensión subjetiva -adopción de la subjetividad financiarizada ideal- de la financiarización de la vida cotidiana en España (véase el bloque I, capítulo II). Este objetivo general se desagregó en las dos dimensiones mencionadas y, a su vez, estas últimas se desarticularon en una gradación de objetivos específicos de tipo teórico y metodológico.

Lejos de erigirse como dos voces contrapuestas, la dimensión objetiva y la dimensión subjetiva de la financiarización de la vida cotidiana se retroalimentan de forma bidireccional. Este contrapunto fue fundamental para una comprensión profunda del fenómeno social. Su articulación, precisada en una investigación multimétodo, permitió el examen de las dos caras del hecho social: su cara manifiesta, tangible y objetiva, identificada por medio de una metodología cuantitativa, y su cara latente e interna, reconocida a través de una metodología cualitativa.

Para seguir la linealidad temporal trazada por los artículos científicos, se construye, seguidamente, un relato analítico y metodológico siguiendo las fases de investigación definidas, los objetivos acometidos en cada una de ellas, y la contrastación o refutación de las hipótesis de trabajo.

1.1. Etapa de delimitación conceptual

Con motivo de la revisión exhaustiva, reflexiva y crítica de la literatura referente a la metateoría de la financiarización, se dispuso la problemática específica de la Tesis Doctoral en su nivel micro: la denominada financiarización de la vida cotidiana. Como se ha venido señalando a lo largo de este documento, la financiarización es un concepto sujeto a numerosas interpretaciones y escalas analíticas, contingencia que infiltra en el término un cariz de cierta ambigüedad teórica. Para salvar este obstáculo, la Tesis Doctoral, sobre la base de la literatura académica explorada, imprimió en el concepto una significación teórica particular teniendo en cuenta el área de la cotidianidad y el contexto espaciotemporal en donde se desarrolla el fenómeno. Para llegar a este punto, fue necesaria la inmersión teórica en los diferentes planos analíticos que atraviesan la financiarización. Gracias a esta inmersión, se extrajeron los diferentes aspectos de interés de la realidad social objeto de análisis.

El proceso social aquí estudiado se acoge a teorías de alcance micro. No obstante, también se encuentra íntimamente ligado a teorías de rango macro y meso. Sin el análisis de estas últimas, no habría sido posible el reconocimiento de las especificidades de la financiarización de la vida cotidiana para esta Tesis Doctoral. El examen conjunto de los niveles teóricos macro, meso y micro de la financiarización posibilitó el acercamiento a la totalidad de la complejidad del fenómeno, y desbrozó el área en la que se erige la financiarización de la vida cotidiana.

La concepción teórica de la financiarización se presentó como el primer óbice que entorpeció la delimitación y la contextualización de la problemática específica. Se ha subrayado en los bloques preliminares la importancia de demarcar teóricamente el concepto de financiarización de la vida cotidiana en esta Tesis Doctoral. Su concreción favoreció la simplificación, clarificación y explicación de las características de su funcionamiento y estructura en el mundo social. Ahora bien, también debe recordarse que el diseño metodológico de la presente investigación siguió un razonamiento abductivo. Esto implica que la circunscripción del fenómeno objeto de estudio se realizó de forma paulatina con la ilación de los datos empíricos y la teoría.

Cercar la parcela de la realidad social fue el resultado de una acción progresiva, que culminó una vez finalizado el trabajo de campo. Esta manera de proceder en la construcción teórica del objeto de análisis es habitual en la investigación de fenómenos escasamente estudiados o que abarcan múltiples dimensiones. La financiarización no es un término monolítico: se instituye como inasible y remoto sin una moldura teórica que lo enmarque. Debido a esto, la primera fase de investigación exploratoria y conceptual consistió en la sumersión en las partes constituyentes del

fenómeno para destacar su influencia recíproca, y poder comprender la lógica de la financiarización de la vida cotidiana en relación con la metateoría de la financiarización.

Como producto de esta etapa de revisión conceptual y lectura activa y meditada, se publicó el artículo “The problematic conceptualisation of financialisation: differentiating causes, consequences and socio-economic actors’ financialised behaviour” (véase el bloque IV). En esta publicación, como su título indica, se analizaron las causas y los efectos de la financiarización en el nivel macro de la economía, el nivel meso de las corporaciones no financieras y la desigualdad de los ingresos laborales, y el nivel micro de los hogares y los derechos sociales. En términos generales, el artículo sostiene que la financiarización debe comprenderse como un proceso de cambio estructural e incompleto en el comportamiento de las empresas no financieras, el Estado y los individuos.

Tras el análisis de los tres enfoques -macro, meso y micro-, se apuntala que la financiarización es un proyecto hegemónico inconcluso, todavía en fase de transformación en el núcleo de las diferentes economías políticas avanzadas del globo. La financiarización intensifica la inestabilidad económica, pero no revierte los principales rasgos de la organización capitalista. Desgasta la relación capital-trabajo y suplanta de forma paulatina los derechos de protección social por nuevas relaciones crédito-deuda, pero los ingresos del empleo continúan siendo la principal fuente de recursos para las personas. Además, las empresas no financieras siguen obteniendo los ingresos predominantes de los sectores no financieros.

Las consecuencias sociales de la financiarización también se advierten en cada uno de los niveles analíticos examinados. En el plano macro, la estructura del Estado de Bienestar se ve afectada en materia de privatización de infraestructuras públicas y de la provisión de los sistemas de protección social. En el plano meso, el comportamiento financiarizado de las empresas no financieras tiene importantes implicaciones en términos de decisiones de inversión y desigualdad de ingresos del trabajo. Aunque el examen de los efectos sobre las relaciones laborales sigue siendo un campo de investigación poco desarrollado, los estudios sugieren que la financiarización ha reducido el poder de negociación de los/as trabajadores/as (Wilke et al., 2009). En el plano micro, la financiarización de la vida cotidiana revela la expansión de nuevas actitudes frente a multitud de riesgos vitales y económicos que se gestionan a través de los mercados y la adquisición de productos financieros. La transferencia de los servicios públicos a los mercados privados significa que los individuos están cada vez más sometidos a los esquemas económicos y de cálculo en las múltiples esferas de su actividad humana.

En conclusión, de esta primera etapa de investigación y, en concreto, del artículo, se desprende que la literatura sobre la financiarización existente arroja luz sobre las complejas transformaciones que están experimentando las economías contemporáneas. Así y todo, de la revisión también se colige el imperativo social de seguir profundizando en las mutaciones que están teniendo lugar en el espacio del día a día. Son perentorios los esfuerzos para vincular los datos empíricos con un enfoque teórico de la vida cotidiana cuidadosamente elaborado. Por ello, la presente Tesis Doctoral justifica la necesidad de estudiar la vivencia financiera y vital de las personas en el contexto de reestructuración de los Estados de Bienestar, y de la primacía de las obligaciones financieras sobre los derechos sociales de la ciudadanía política.

1.2. Etapa de investigación empírica

El período de investigación empírica abarca tres fases secuenciales. Estas, que se explican en el bloque III, comprenden una etapa de trabajo cuantitativo multivariante, una segunda etapa donde se llevó a cabo una metodología cualitativa, y una tercera etapa en la que se desplegaron nuevamente técnicas cuantitativas. El análisis de los datos obtenidos en cada una de ellas se recoge en los artículos científicos presentados en el bloque IV. A continuación, se exponen los principales resultados ligados a estas publicaciones de corte empírico. Además, se relacionan con las hipótesis de trabajo precisadas en el modelo de análisis y el diseño metodológico.

En la primera fase empírica, representada por el artículo “The importance of attitudes towards risk to explain indebtedness in southern European countries” (bloque IV), se analizó el comportamiento financiarizado de los hogares en el Sur de Europa desde la perspectiva de los factores explicativos de sus patrones de endeudamiento. Utilizando la base de datos de la HFCS (BCE, 2013), se aplicó un Análisis de Correspondencias Múltiple y una Regresión Logística Binaria para contrastar las siguientes hipótesis: (H₁) el comportamiento crediticio de los individuos en el Sur de Europa está condicionado por variables sociodemográficas, y (H₂) sus actitudes con relación al endeudamiento indican un proceso de convergencia hacia un modelo de financiarización en la región.

La finalidad del análisis multivariante fue la identificación de aquellas variables que influyen en el comportamiento crediticio de los hogares en España, Italia, Grecia y Portugal. Con este propósito, se analizó la relación entre tres grupos de variables: las variables sociodemográficas referentes a la edad, la renta, el género, el nivel educativo alcanzado y el estatus laboral; las variables actitudinales relacionadas con la inversión; y las variables que recogen las deudas del hogar y la gestión de la economía doméstica.

Respecto a la primera hipótesis, la ausencia de significatividad estadística de las variables sociodemográficas indica la inexistencia de una estructura social del

comportamiento crediticio en la periferia europea. En cambio, los análisis divisaron diferentes modelos de endeudamiento conectados con la gestión del riesgo y el ahorro. En cuanto a la segunda hipótesis, los resultados no verificaron la confluencia de los datos acerca de un modelo financiarizado del sur de Europa, sino que sugirieron la presencia de distintos patrones institucionales y culturales de endeudamiento de los hogares en la región. Con todo, sí se revelaron esquemas heterogéneos de comportamiento crediticio que se relacionan con las actitudes hacia el riesgo y la inversión. Esta conclusión reaviva, al mismo tiempo, el debate sobre la viabilidad de considerar a los países del sur de Europa como una agrupación conceptualmente homogénea, conocida en la literatura como régimen del Sur (Ferrera, 1996).

El primer artículo se acercó a una definición de la financiarización de la vida cotidiana como la manifestación de comportamientos socioeconómicos direccionados por la gestión del riesgo. Pero ¿qué tipos de riesgos económicos y vitales orientan las decisiones y actitudes financiarizadas de los hogares? ¿Qué motivaciones inducen los comportamientos financiarizados? Estas cuestiones condujeron a un segundo escenario de investigación empírica, simbolizado por el artículo “*The financialisation of everyday life? An analysis of financial subjectivities and attitudes to economic risk in Spain*” (bloque IV).

A tenor de los resultados de la primera etapa de investigación empírica, en la segunda fase se examinó la dimensión simbólica de la financiarización de la vida cotidiana. A través de la técnica de la entrevista en profundidad semi-estructurada, se estudió la configuración de las subjetividades financiarizadas, asumidas como las prácticas y actitudes que redefinen la relación de los individuos con la noción del riesgo y la autosuficiencia (Mulcahy, 2017). La hipótesis que rigió el diseño y la ejecución de la investigación cualitativa se describe como sigue: (H₁) los sujetos ajustan e invierten las formas múltiples financiarizadas de la subjetividad.

El análisis de los datos cualitativos se inició con la operativización del concepto de subjetividad financiarizada. Este proceso consistió en la construcción de un modelo analítico instituido por tres dimensiones: percepción, atributos y apropiación (véase el bloque III, capítulo III). En la primera dimensión, el discurso se organizó a partir de las percepciones sobre el contexto económico, el contexto laboral y el bienestar social colectivo. En la segunda dimensión emergieron dos categorías temáticas emparentadas con la calidad de vida percibida y la precariedad laboral. La tercera dimensión puso el acento en la interacción entre estructura y agencia, dibujando el croquis discursivo y conceptual en torno a las decisiones financieras, la gestión del dinero doméstico y el comportamiento financiarizado de las unidades de análisis entrevistadas.

En esta fase de investigación se indagaron las expresiones de la financiarización en las prácticas del día a día al identificar qué aspectos de la subjetividad financiarizada ideal son adoptados y cuáles son rechazados. En la literatura académica se formula la tesis de que, debido al desmantelamiento progresivo de la asistencia social estatal, los ciudadanos se convierten en sujetos inversores que construyen una cartera de activos en el mercado financiero para cubrir sus necesidades vitales y monetarias (Langley, 2008). Bajo esta interpretación, los inversores cotidianos, guiados por la racionalidad financiera, planificarían el uso del dinero y acumularían activos financieros para gestionar los riesgos económicos que entrañan sus ciclos de vida.

Las prácticas de los inversores cotidianos no se basan únicamente en formas financieras pasivas (Lai, 2016), como las relacionadas con productos de ahorro de rentabilidad garantizada, o en formas activas, vinculadas a productos financieros de riesgo como las acciones o los fondos mutuos (Guiso et al. 2002). Además de expresarse por medio de comportamientos financiarizados concretos, la subjetividad financiera se manifiesta como una racionalidad que impregna todas las esferas de la actividad humana, encuadrando la vida cotidiana en términos económicos.

Las prácticas de los sujetos financieros incluyen decisiones encaminadas a la apreciación de su valor como capital humano (Brown, 2015), invirtiendo en educación, salud, jubilación, consumo, o bienes inmuebles. Por lo tanto, es importante destacar que las conductas derivadas de la asunción de las subjetividades financiarizadas ideales no se relacionan únicamente con el uso y la compra de productos financieros; también se relacionan con la incrustación del razonamiento empresarial en el espacio doméstico (Chiapello, 2015). La gestión del ahorro, las inversiones inmobiliarias, la contratación de pólizas de seguros y la aplicación de una lógica financiera en las decisiones vitales forman parte de las posiciones del sujeto financiarizado.

Con el propósito de permitir a las unidades de información un mayor grado de agencia que determine su propia identidad financiarizada, esta investigación ha analizado cómo las emociones, los valores, las redes sociales y las temporalidades históricas y sociales intervienen en la formación de los sujetos financieros. El examen de los discursos extraídos valida la hipótesis definida. Los/as entrevistados/as, a lo largo de su narración, sacaron a la luz las múltiples posiciones que habitan en el contexto social e histórico al que se adhieren, en la medida en que interiorizan, modelan e invierten las formas variadas que puede adoptar la subjetividad financiarizada. Los mecanismos de gobernanza (Foucault, 2009) percibidos -inestabilidad económica y recortes sociales-, los discursos sobre la austeridad interiorizados, y los productos financieros contratados -hipotecas, préstamos personales, tarjetas de crédito, seguros de salud, planes de pensiones privados, acciones- transmutan la conducta de la muestra entrevistada en la de inversores cotidianos. Ahora bien, en esta Tesis Doctoral, como

se verá en adelante, la emergencia del inversor cotidiano se interpreta de una manera distinta a lo inferido por la teoría.

El análisis de los datos cualitativos reconoció que las personas se involucran en los elementos característicos de la subjetividad financiarizada ideal en diferentes grados, rechazándolos y readaptándolos. Y también registró que los comportamientos financiarizados no entroncan con la adopción de las subjetividades financiarizadas ideales recogidas en la literatura. Las prácticas financiarizadas, en muchos casos, no son el producto de una “inevitabilidad de las finanzas” (Hall, 2012), ni de la internalización de las subjetividades constituidas en torno a la propiedad de activos y los productos financieros. Las interpretaciones y visiones individuales en materia de inseguridad laboral, y la deriva de la provisión pública de bienestar, empujan al grueso de las unidades de información a realizar cálculos financieros y racionales en sus decisiones económicas y no económicas. Aun así, la mayoría se muestra aversa al riesgo: gran parte de los sujetos de estudio manifiesta su desconfianza hacia el sistema financiero. Sin embargo, esto no se traduce en un rechazo taxativo, sino en el reajuste de su cartera de activos, excluyendo las inversiones consideradas de alto riesgo, e incluyendo productos controlables como los de ahorro, los préstamos personales y las hipotecas.

Las personas entrevistadas perciben la contracción del Estado de Bienestar español y verbalizan su temor sobre la continuidad de la infraestructura pública de la sanidad y las pensiones. Aunque todos/as siguen confiando sus necesidades vitales principalmente a la cobertura social proporcionada por el Estado, los discursos se escinden en dos corrientes de opinión según la renta y la modalidad contractual. La totalidad de la muestra defiende un sistema de protección público sólido y universal. Sin embargo, ante la previsión de un escenario de recortes sociales en aumento y oscilación económica, se vislumbran horizontes dispares.

La primera corriente de opinión es enarbolada por aquellos/as con una situación económica y laboral ligeramente inestable. Este grupo no concibe un modelo de provisión alternativo al existente. En consecuencia, se muestra reacio y suspicaz ante la contratación de un seguro de salud privado y un plan de pensiones tanto en el presente como en el futuro. Los planes de pensiones son calificados como productos de un riesgo muy elevado. En cuanto a las pólizas de salud, este grupo resalta la inferioridad de sus servicios con respecto a los ofrecidos por la sanidad pública, así como el carácter corrosivo de su naturaleza mercantil (Sandel, 2013). Además, debido a su capacidad de ahorro marginal y escepticismo hacia los circuitos financieros, descarta cualquier tipo de inversión que conlleve riesgos económicos.

La segunda corriente de opinión es ostentada por el grupo con una situación económica más estable. El rasgo que los une es que tienen las rentas más elevadas y las carreras laborales más estables de la muestra. Este grupo asume el deterioro progresivo de las estructuras colectivas y espera un nuevo modelo de provisión en el que tendrá que buscar fuentes de seguridad de manera individual. Es minoritario el conjunto de participantes que posee planes de pensiones, seguros de salud privados o acciones. Los demás participantes, aunque en la coyuntura actual descarten la adquisición de pólizas de seguros o realizar inversiones, sí se observan a sí mismos/as en un contexto de privatizaciones sociales masivas convertidos/as en agentes de su propia existencia (Dardot y Laval, 2015).

Considerando la conceptualización de la subjetividad financiarizada planteada en el bloque III, se infiere que los/as entrevistados/as, sintiéndose atrapados/as en un sistema económico y laboral que identifican como precario, se ven impelidos/as a adoptar las posiciones inversora-empresarial y deudora del sujeto financiero teórico. Pero, a un mismo tiempo, rechazan y redefinen las normas de conducta incentivadas por la subjetividad financiarizada ideal. En este caso, el sujeto inversor no está dispuesto asumir riesgos financieros, ni tiene una visión autorresponsable de su bienestar. Sin embargo, su comportamiento financiarizado y la asunción de la lógica racional y calculadora se constituyen como insoslayables en un entorno donde los mecanismos de gobernanza reguladores -recortes sociales- y disciplinarios -inseguridad laboral y económica- (Foucault, 2009) responsabilizan cada vez más a los/as ciudadanos/as de su bienestar financiero.

¿Cómo se manifiesta la lógica financiera en las decisiones del sujeto inversor cotidiano identificado por esta investigación? La respuesta es que no cristaliza en una conducta económica movida por la inversión financiera y la búsqueda constante de rendimientos, sino en una conducta de autoprotección. Los sujetos entrevistados empujan las fronteras de la subjetividad financiarizada teórica, invirtiendo principalmente en propiedades o refugiándose en los ahorros. La vivienda en propiedad, en esta investigación cualitativa, se desacopla del carácter especulativo remarcado por la teoría de la financiarización y se asume como un resguardo frente a los riesgos presentes y futuros.

El sujeto financiero bosquejado por esta Tesis Doctoral redibuja la fisonomía teórica de la subjetividad financiarizada ideal, autogestionando sus riesgos vitales y económicos a través del ahorro y de la inversión en activos inmobiliarios residenciales. Su actitud hacia la deuda solo es moralmente permisiva en el caso de la destinada a la compra de una vivienda, o en situaciones de fuerza mayor. Actitud, cabe resaltar, ubicua en todos los niveles de renta de la muestra entrevistada. Sigue un razonamiento de cálculo en sus decisiones económicas y no económicas en la medida en que se

anticipa a las eventualidades y gestiona sus necesidades esenciales y económicas. Esto, sin embargo, no es el resultado de la adopción de las subjetividades financierizadas ideales o de la voluntad de construir una cartera de activos. Más bien, surge de la obligación imperativa y percibida de protegerse de las carestías económicas potenciadas por los déficits de gasto social o, en términos teóricos, por el traslado del riesgo desde el Estado al propio individuo (Hacker, 2008).

El segundo artículo, en definitiva, permitió la comprensión de la financierización de la vida cotidiana desde una óptica simbólica, y fomentó su definición como el proceso de individualización de los riesgos vitales a través del acceso al mercado de la vivienda y el ahorro doméstico. Esta conceptualización abrió el camino para la última fase de investigación empírica y la confección del artículo *"Towards a semi-peripheral model of everyday life financialisation in southern European countries?"*, donde se examinaron las manifestaciones objetivas de la financierización de la vida cotidiana.

La tercera y última fase de investigación empírica siguió la estela de los productos obtenidos en su predecesora. Sobre la base de la conceptualización de la financierización que fue sedimentándose en los períodos previos, se desarrolló un análisis multivariante utilizando la base de datos de la segunda oleada de la HFCS (BCE, 2016). Los resultados de las dos primeras fases empíricas sirvieron de base asociativa para la adición de elementos teóricos en la definición del nivel micro de la financierización. En otras palabras: los resultados sirvieron de catalizador para la delimitación de una acepción que integrase los aspectos simbólicos y objetivos del hecho social. En este sentido, las variables identificadas como significativas en la primera investigación cuantitativa, y aquellas otras que dieron cuenta de su importancia en la estructuración y divergencia de los discursos en la investigación cualitativa, se confrontaron y conjugaron de cara a la fase definitiva de investigación.

Según las contribuciones de autores de corte ortodoxo como Terraneo (2018), Foster y Magdoff (2009), Friedman (1973), Modigliani (1966) o Duesenberry (1972), el comportamiento hacia el endeudamiento y el ahorro viene determinado por la posición del individuo en la estructura social de acuerdo con su renta, edad, género u ocupación. Al contrario de lo sugerido por los anteriores autores, la primera etapa cuantitativa de esta Tesis Doctoral estableció que las variables sociodemográficas no se correlacionan de forma estadísticamente significativa con las prácticas financieras de los individuos en el sur de Europa. Los análisis tan solo verificaron una asociación, pero no una relación de causalidad. En oposición, los resultados sí registraron la importancia de las variables vinculadas a la gestión del riesgo y las actitudes hacia la inversión.

En la segunda fase de trabajo empírico, la orientación cualitativa, claramente, no buscó la inferencia y representatividad estadística o un análisis centrado en las variables, sino

un estudio enfocado en el caso y el tratamiento interpretativo, contextualizado y teórico de la información. Pese a esto, la articulación del análisis de los datos cualitativos posibilitó la identificación de patrones comunes en los discursos a partir de los atributos o las características sociodemográficas de los/las entrevistados/as. El análisis comparativo entre casos descubrió la influencia de las circunstancias específicas de cada sujeto de estudio, siendo particularmente relevantes su posición económica y la temporalidad contractual en relación con la asunción de riesgos.

Tomando en cuenta las variables apuntadas en las fases de investigación anteriores, en la última etapa empírica se propuso una definición operativa de la financiarización de la vida cotidiana. El término se conceptualizó como un proceso de individualización de los riesgos; proceso definido como el desarrollo de un comportamiento socioeconómico orientado a la gestión de las necesidades vitales. A partir de la definición, se construyó un modelo operativo del fenómeno mediante la elección de las variables adecuadas de la HFCS (BCE, 2016). Este modelo se compuso de cuatro dimensiones: el comportamiento financiero, la gestión del dinero doméstico, la percepción del riesgo y la inversión, y las características sociodemográficas individuales.

En este artículo de la compilación se analizó la conducta socioeconómica individual con respecto a la toma, el manejo y la comercialización del riesgo económico para determinar los factores de diferenciación entre España, Italia, Grecia y Portugal. Por vía de un Análisis Factorial combinado con un Análisis de Clasificación, se abordaron dos hipótesis: (H₁) el comportamiento socioeconómico individual orientado a la gestión de los riesgos manifiesta un grado bajo de financiarización en España, Italia, Grecia y Portugal; y (H₂) el comportamiento socioeconómico individual en el Sur de Europa sigue una pauta diferenciada según el nivel socioeconómico y el país de referencia.

En virtud del estudio de la dimensión material de la financiarización de la vida cotidiana, los resultados contrastaron la primera hipótesis. De acuerdo con la teoría de la financiarización y su expresión manifiesta, el análisis mostró un ámbito cotidiano débilmente financiarizado, pues la participación de los/as encuestados/as en la esfera financiera a través de la inversión en activos financieros con riesgo es minoritaria. En la dimensión de la vejez, los análisis indicaron que los mercados financieros no son contemplados como una fuente de protección a través de los planes de pensiones. Entretanto, en la dimensión del hogar, se reveló que la vivienda en propiedad es el principal activo de los/las encuestados/as, lo que concuerda con los discursos extraídos de la investigación cualitativa. Con respecto a la segunda hipótesis, los hallazgos confirmaron un comportamiento socioeconómico diferenciado entre los países de estudio. El modelo de financiarización de la vida cotidiana del Sur de Europa obtenido proyecta una imagen mixta: Italia y España constituyen un perfil “semi-

financiarizado” por su participación en el mercado hipotecario, mientras que Grecia y Portugal, un perfil “reticente”.

Hay que destacar un hecho relevante con respecto a las variables sociodemográficas. En el Análisis de Regresión Logística Binaria realizado en la primera fase de investigación empírica, el género, la edad, la renta, el nivel educativo alcanzado y la ocupación no fueron significativas como factores explicativos del comportamiento económico. En el segundo estudio cuantitativo, las variables sociodemográficas se introdujeron en el Análisis Factorial de Correspondencias Múltiple Condicional como suplementarias, pero la naturaleza no explicativa de esta técnica limitó el conocimiento sobre su interacción con los comportamientos económicos.

Aunque no puedan extraerse conclusiones de robustez empírica en las dos fases de investigación cuantitativa, los resultados denotan la influencia de la posición socioeconómica de los individuos sobre su comportamiento financiero. Sin embargo, no ha podido determinarse cómo interactúan las variables ni los rasgos de su relación. Las variables sociodemográficas son importantes en tanto en cuanto permiten identificar perfiles de acción económica individual. Pero el análisis no puede detenerse aquí.

Las decisiones y prácticas financieras se incrustan (Polanyi, 2012) en sistemas sociales que se erigen sobre bases estructurales y culturales específicas, y que se constituyen, además, por densas redes de relaciones significativas. “La acción económica, por tanto, no gira simplemente en torno a nuestros yo individuales, sino también en torno a nuestros yo relacionales” (Zelizer, 2015, p. 15). El análisis de los atributos individuales es insuficiente, puesto que ofrece una imagen aislada, impermeable y estanca del comportamiento socioeconómico. Los hallazgos ponen de relieve la necesidad de complementar los análisis cuantitativos con un examen del marco normativo-institucional, cultural y simbólico que configura las prácticas financiarizadas en la vida cotidiana. Como se ha visto, la investigación cualitativa desarrollada ha preparado el terreno para dicho examen.

1.3. La contrastación de las hipótesis generales

Tras el sumario de los principales descubrimientos de las etapas de investigación, se finaliza este capítulo con la comprobación de las dos hipótesis generales que ha planteado la Tesis Doctoral: (H₁) los individuos adoptan de forma parcial las posiciones de los sujetos financiarizados, y no manifiestan los aspectos concretos de las subjetividades financiarizadas ideales; y (H₂) el comportamiento financiarizado se disocia de la adopción de las subjetividades financiarizadas. Estas dos hipótesis han sido cotejadas por medio de la comparación y fusión de los resultados obtenidos en

las tres etapas de investigación empírica. Tras este proceso, se concluye que los hallazgos empíricos contrastan estos asertos, pero con matices que deben ser explicados.

Mientras que los análisis cuantitativos favorecieron el conocimiento sobre cuán difundida e inveterada está la financiarización de la vida cotidiana en el sur de Europa, el análisis cualitativo se centró en cómo se experimenta la financiarización y a través de qué procesos se adoptan las posiciones de los sujetos inversores establecidas por la teoría. Los resultados notifican que las unidades de información no están dispuestas a asumir el proyecto neoliberal de la financiarización, y desvelan que la principal modalidad de financiarización de los hogares es la conocida como “renuente” (Coppock, 2013; Di Feliciano, 2016; Pellandini-Simanyi y Banai, 2020). El concepto mencionado recoge el fenómeno donde los hogares participan en la financiarización a través de sus decisiones económicas y comportamientos financieros, pero sin incorporarse a las posiciones de los sujetos inscritas en el discurso neoliberal. Se trata de la manifestación de oposición hacia la subjetivación financiarizada o, en otras palabras, del desencaje entre los comportamientos financiarizados manifiestos y la adopción de las subjetividades financiarizadas ideales. Por lo tanto, la “renuencia” sería la experiencia más propagada de la financiarización de la vida cotidiana, lo que estimula la discusión sobre las fuentes potenciales de resistencia hacia el neoliberalismo en el espacio del día a día.

La investigación muestra una disociación generalizada entre las acciones financiarizadas de los hogares y los elementos de las subjetividades financiarizadas concomitantes. ¿Qué mecanismos subyacen a este desacoplamiento? El primer mecanismo identificado sugiere que las personas poseen productos financieros que no se ajustan a sus preferencias y valores sociales. La razón para ello es que no ven alternativa. Un ejemplo sería el relacionado con una deuda de alto riesgo o la refinanciación de préstamos debido a bajos índices de solvencia económica. En España, donde el discurso de la responsabilidad individual todavía no ha cobrado fuerza, las inversiones arriesgadas y la contratación de planes de pensiones, aun siendo minoritarias, se sitúan principalmente en los segmentos de renta más elevada. Con todo, los resultados indican que los hogares se involucran en la financiarización con una posición consciente de falta de voluntad: la subversión y la resistencia custodian las decisiones financieras. El segundo mecanismo de desacoplamiento apunta que los sujetos se sustraen de las cualidades de algunos productos financieros. Puede que no se percaten de que una inversión sea arriesgada, o que no perciban el saldo pendiente de una tarjeta de crédito o los pagos de una hipoteca como “deudas”.

Los procedimientos de desajuste entre las prácticas financieras y la asunción de las subjetividades financiarizadas desencadenan dos escenarios de análisis teórico:

¿dicha disociación es una fuente potencial de resistencia, o fomenta la “domesticación” (Pellandini-Simányi et al., 2015) de la financiarización? Esta cuestión da lugar a la necesidad de investigar las variaciones de las experiencias de la financiarización incluyendo no solo un análisis minucioso de clase social, sino también variables culturales e institucionales potencialmente explicativas que se relacionan con valores sociales, regulaciones, leyes estatales y mediciones de los Estado de Bienestar.

Asimismo, los hallazgos indican que los individuos desarrollan subjetividades heterogéneas (Lai, 2016) al rechazar y transformar las características de las posiciones del sujeto financiero. Las personas impugnan algunas normas de conducta remarcadas por la literatura. La aceptación del riesgo económico y el afán por asumir la responsabilidad individual con respecto al bienestar financiero y vital son algunas de ellas. Pero, a un mismo tiempo, abrazan y subvierten los rasgos relacionados con las actitudes hacia la deuda y la asunción del cálculo racional en las decisiones del día a día. En primer lugar, respaldan y legitiman el endeudamiento para la compra de una vivienda, pero no se muestran moralmente indulgentes hacia otro tipo de compromiso crediticio con fines considerados no esenciales. En segundo lugar, realizan cálculos financieros en su día a día, pero no debido a un proceso de subjetivación financiarizada, sino porque se ven forzados a la autoprotección en el contexto de reducción del asistencialismo español y la inestabilidad económica. Además, desarrollan estrategias destinadas a incrementar su capital acumulado, pero centradas en el ahorro y no en la inversión o la especulación financiera.

Como se ha visto a lo largo de los capítulos anteriores, la financiarización de la vida cotidiana no es un concepto incondicionado, sino que se empapa de factores culturales, económicos, sociales, políticos e históricos. La financiarización de la vida cotidiana, definida por esta Tesis Doctoral como el fenómeno articulado por una dimensión objetiva y una simbólica, es demasiado compleja como para ser capturada por una sentencia en forma de hipótesis. Ninguna hipótesis con sus límites estrictos puede contener los márgenes cambiantes de la experiencia humana. Pero sí constituirse como una brújula que orienta las pesquisas investigadoras.

Utilizando un léxico *baumiano*, se puede describir la financiarización de la vida cotidiana como un concepto “líquido” (Bauman, 2007). Se trata de un fenómeno social homeostático en su sentido teórico, que se ajusta a las realidades dinámicas en las que se manifiesta. Esto quiere decir que sus representaciones objetivas y simbólicas no son las mismas en el escenario liberal de la asistencia social anglosajona que en el familista de España. Ciertamente, las prácticas y subjetividades financiarizadas analizadas en esta Tesis Doctoral no encajan en el modelo desarrollado por la teoría. Esto, sin embargo, no es un indicativo de que el escenario español de la vida cotidiana

no se muestre financiarizado, sino de que adopta nuevas formas de financiarización en relación con el anglosajón.

La financiarización no es un fenómeno estático ni anónimo: encuentra vías alternativas de expresión en cada realidad social. Es un fenómeno que, en su plano teórico, no puede ser despojado de contexto. En las coordenadas del bienestar social mediterráneo, la financiarización de los hogares se experimenta de una manera diferente a lo establecido por la literatura desarrollada en el Reino Unido y EE.UU. De la investigación empírica efectuada se deduce que el paradigma del hogar financiarizado español no se coliga a una subjetivación financiera. En este caso, la vida cotidiana no se financiariza por medio de la asunción de las subjetividades financiarizadas, ni por la internalización del discurso de la autorresponsabilidad neoliberal. La vida cotidiana española se financiariza a través de las preocupaciones morales relacionadas con la autoprotección, la familia, el cuidado y otras lógicas no económicas, lo que permite la “domesticación” (Pellandini-Simányi et al., 2015) de la financiarización de la economía moral del hogar.

La financiarización de la vida cotidiana, a través de los mecanismos reguladores y disciplinarios neoliberales (Foucault, 2009) vinculados a la reducción del gasto social, las privatizaciones de los servicios públicos y la inseguridad laboral y económica, coapta la lógica moral y se entreteje a ella. La interacción entre la agencia del individuo y la estructura, los sentimientos, los lazos sociales, los miedos, las normas, los valores, las preferencias o las emociones, son los elementos y factores que motivan los comportamientos financiarizados de los hogares. Es decir, las actitudes financiarizadas no son impulsadas por la asunción de las subjetividades financiarizadas. Las decisiones de endeudamiento y ahorro, la compra de una vivienda, la adquisición de productos financieros o las inversiones están fuertemente influenciadas por lógicas no económicas, y profundamente enraizadas en redes sociales específicas. La moralidad financiera, por lo tanto, no reemplaza a otras moralidades de la vida cotidiana. Por el contrario, los factores económicos se interpenetran en los no económicos, financiarizando así las economías morales del hogar (Zelizer, 2015).

CAPÍTULO II

Contribuciones metodológicas y teóricas

2.1. Contribuciones metodológicas

Como se ha indicado en el bloque relativo a la introducción, esta Tesis Doctoral se constituye como el primer trabajo académico que aborda el proceso de financiarización de la vida cotidiana en España. En el contexto internacional se presenta también como la primera investigación que estudia, por medio de una metodología multimétodo, la vertiente objetiva y la vertiente subjetiva del hecho social de forma combinada. Por otro lado, de manera novedosa en el campo científico, esta Tesis Doctoral propone un modelo operativo de la financiarización de la vida cotidiana, aplicable tanto a métodos cuantitativos como cualitativos (véase bloque III, capítulo III).

La aportación metodológica más importante que efectúa esta Tesis Doctoral es, justamente, el modelo de análisis mencionado. Este modelo sorteaba los obstáculos que plantea tanto la delimitación teórica del término financiarización como su abordaje metodológico. En primer lugar, permitió la traducción del fenómeno a un vocabulario empírico. En segundo lugar, descompuso el hecho social en dos dimensiones operativas para la elección de la metodología adecuada. En tercer lugar, desglosó las dimensiones identificadas en una serie de indicadores empíricos, superando de esta forma la abstracción del objeto investigado.

Este modelo de análisis, explicado en detalle en el bloque III, recoge una representación dinámica del examen empírico de los elementos identificativos de la financiarización de la vida cotidiana. Desde una perspectiva de análisis holística, ofrece una visión de conjunto mediante la interacción entre la vertiente simbólica y la vertiente manifiesta del objeto examinado. Los conceptos teóricos vinculados a estas dos vertientes se conceptualizaron y operacionalizaron en una sucesión de variables y dimensiones instrumentales de análisis. Esto permitió el uso complementario de técnicas cualitativas y cuantitativas, así como la obtención de información en el plano latente y en el plano objetivo del fenómeno social investigado.

2.2. Contribuciones teóricas

Además de las contribuciones metodológicas, esta Tesis Doctoral realiza aportaciones teóricas significativas en el campo de la Sociología Económica y, en particular, en el área de la metateoría de la financiarización. Con arreglo a la dinámica abductiva a la que se acogió esta investigación, se presentan las evidencias teóricas derivadas de cada una de las fases metodológicas y su articulación con los conceptos teóricos nucleares. Estas evidencias potencian la literatura de la financiarización de la vida cotidiana en diversos aspectos, ya sea mediante la introducción de nuevas reflexiones, o por medio de la reformulación de la teoría existente.

Los resultados de esta Tesis Doctoral se avienen con las líneas generales de la teoría de la financiarización, pero esgrimen argumentos para su reconsideración. Estos argumentos giran en torno a los mecanismos de financiarización de la vida cotidiana, los comportamientos financiarizados de los hogares, y la emergencia de las subjetividades específicas. Aunque se haya estudiado la manifestación objetiva y la subjetiva de la financiarización de la vida cotidiana de forma unificada, esta Tesis Doctoral resalta la importancia de examinar la dimensión simbólica del fenómeno social. Sin este examen, sería inasequible la comprensión del porqué de su dimensión manifiesta; esto es, de los factores que concitan los comportamientos financiarizados.

El análisis de las prácticas y subjetividades financiarizadas neoliberales no puede someterse a un esquema de bipartición financiarizado-no financiarizado. En el intersticio de este binomio, la variedad de combinaciones se torna múltiple en la medida en que emerge de raigambres culturales, sociales y económicos diversos. Algunos/as autores/as sostienen que las personas asumen, renegocian o rechazan estas subjetividades financiarizadas (Coppock, 2013; Hillig, 2019; Pellandini-Simányi et al., 2015). En términos globales, son tres las formulaciones teóricas para referirse a estos distintos grados de internalización. En la formulación de Lai (2017), existe una amplia gama de posibilidades para las subjetividades en lugar de la dualidad de posiciones “sujeto financiarizado-sujeto no financiarizado”. En la concepción de Pellandini-Simányi et al. (2015), los hogares se financiarizan a través de la adquisición y el uso de productos financieros, pero sin arrogarse los rasgos distintivos de la subjetividad financiarizada ideal. En una posición intermedia, Samec (2018) sugiere que las personas se apropian de algunos elementos específicos al tiempo que renuncian a otros, convirtiéndose en sujetos “semi-financiarizados”.

Las consideraciones teóricas anteriores plantean un conjunto de preguntas cruciales. En primer lugar, ¿cuál es la experiencia más difundida de la financiarización entre los hogares? En segundo lugar, si la subjetividad financiarizada ideal se acepta solo parcialmente, ¿qué aspectos se incorporan y cuáles se rechazan? Finalmente, si las

personas mantienen diferentes relaciones con la financiarización, ¿en qué líneas geográficas y socioeconómicas difieren? La presente Tesis Doctoral ha explorado y cotejado estas cuestiones para el caso español.

Con respecto al estudio de la difusión de la financiarización, los hallazgos recogen una modalidad de la financiarización de la vida cotidiana híbrida en relación con la expuesta en la literatura. Las personas se resisten a las posiciones del sujeto financiero inversor y deudor alentadas por los discursos neoliberales, puesto que sus comportamientos económicos no se ven acompañados de la suscripción a las subjetividades financiarizadas ideales. Pero, aunque rechacen los elementos clave de estas subjetividades, se apropian de algunos de ellos y los readaptan a sus necesidades y objetivos vitales. Este fenómeno se define en la presente Tesis Doctoral como “financiarización subversiva”: los dispositivos de resistencia de los individuos ante los mecanismos de gobernanza disciplinarios y reguladores (Foucault, 2009) consisten en subvertir las normas de conducta teórica y en redefinir su postura como inversores cotidianos.

Los individuos se aproximan a una concepción del sujeto del riesgo (Dardot y Laval, 2015) readaptada por medio de la gestión del dinero doméstico, los productos financieros de deuda, y los activos no financieros. En este sentido, los ahorros y la inversión en bienes inmuebles se instituyen como los estandartes de protección frente a los riesgos. Los resultados indican que, aunque los proyectos neoliberales y sus mecanismos de institucionalización puedan infiltrarse en las subjetividades individuales y modificarlas, no llega a suceder en la medida en que dicho cambio se convierta en una fuerza legitimadora de la financiarización de los hogares. Una lectura profunda de estas evidencias teóricas y empíricas empuja a repensar el verdadero potencial de resistencia y transformación de la vida cotidiana. Los individuos se involucran en la financiarización tomando decisiones financieras que entran en conflicto con sus emociones y creencias porque, simplemente, no tienen otra salida. En la financiarización “subversiva”, la resistencia es inmanente a las opciones y decisiones financieras.

En cuanto al examen de las diferencias geográficas y socioeconómicas de la financiarización en el nivel micro, esta Tesis Doctoral destaca que los procesos financiarizados se dispersan y evolucionan de forma desigual a lo largo del espacio. Las diversas ecologías de conocimiento de las prácticas y subjetividades financiarizadas se encuentran firmemente expresadas en el contexto del Estado-nación, mostrando una conceptualización abstracta, atomizada y similar. Esto se debe a que la mayoría de los estudios se han desarrollado en el Reino Unido y EE.UU., dos países con un grado de financiarización económica intensificado. Esta Tesis Doctoral contribuye a la ruptura de esta dinámica, dando los primeros pasos hacia un análisis

transnacional de la financiarización de la vida cotidiana. Las causas de las diferencias geográficas residen en el tratamiento de los Estados de Bienestar y los discursos, prácticas implementadas, y políticas neoliberales de cada país. Según esta premisa, cabe esperar diferencias entre Estados según la intensidad y el tiempo que hayan estado presentes los fenómenos mencionados y, en concreto, entre las economías maduras y las recién financiarizadas.

En la investigación cuantitativa se comparó la financiarización de los comportamientos socioeconómicos de los hogares españoles con respecto a los de Italia, Grecia y Portugal. Los resultados desvelan una proliferación desigual de la cultura financiera entre las sociedades del sur de Europa. El comportamiento financiarizado, analizado a través de la deuda y la tenencia de activos financieros, es adoptado principalmente por los quintiles superiores de la distribución de la renta. Sin embargo, debe remarcarse que la financiarización de los hogares por medio de la construcción de una cartera de activos financieros es residual. Los análisis cuantitativos mostraron, fundamentalmente, que los hogares se financiarizan a través de la inversión en propiedades y del ahorro. Ahora bien, estos análisis solo proporcionaron información sobre la estructura del comportamiento financiero y de la deuda agregada de los hogares, pero no han podido mostrar si los individuos de cada país experimentan la financiarización de forma disímil.

Pese a ello, del análisis comparativo entre los países del sur de Europa se desprende que los procesos similares de financiarización de los hogares traen aparejados procesos culturales desiguales a nivel de subjetividad. Esto sintoniza con la literatura de la geografía económica que argumenta que los fenómenos económicos globales dependen de procesos locales y diversos (Montgomerie and Tepe-Belfrage, 2019). Examinar la crónica cotidiana y el espacio micro del hogar es una tarea ineludible en la comprensión de la financiarización. Para que el fenómeno mundial de la financiarización de los hogares surja, los procesos de financiarización deben ser legitimados a nivel local, reapropiados y reconfigurados a partir de la práctica social de la cotidianidad.

Con respecto a lo recogido anteriormente, cabe extraer una reflexión final. La modalidad de la financiarización “subversiva” tiene el potencial de ser reactiva y contestataria hacia el sistema neoliberal financiarizado. Esta conjetura es consistente con las investigaciones que hablan de insurrección ordinaria (Weiss, 2015), resistencia arraigada en las elecciones financieras (Montgomerie y Tepe-Belfrage, 2019), y movimientos sociales nacidos de estos descontentos (Ross, 2014). Sin embargo, la ausencia de la mentalidad neoliberal, las subjetividades financiarizadas y la asunción del discurso de la responsabilidad individual en la mayoría de los hogares financiarizados recibe una interpretación teórica diferente por esta Tesis Doctoral.

Aquí se aboga por la idea de que la financiarización de la vida cotidiana y el neoliberalismo como racionalidad rectora pueden progresar sin la producción de sujetos financieros con disposición a asumir las subjetividades financiarizadas. Por el contrario, la financiarización se difundiría en la cotidianidad mediante la interrelación de la lógica financiera con las subjetividades existentes. Esta Tesis Doctoral apunta a esta posibilidad, pues ha mostrado que la financiarización de la vida cotidiana se estimula por medio de normas sociales, preocupaciones morales, emociones, y un sentido de la protección y los cuidados; es decir, lógicas no racionales que permiten la “domesticación” (Pellandini-Simányi et al., 2015) de la financiarización en el hogar. Esta Tesis Doctoral, por lo tanto, no constata un potencial de resistencia en la vida cotidiana, sino un neoliberalismo financiarizado “domesticado” y entretejido a las lógicas morales de la vida social.

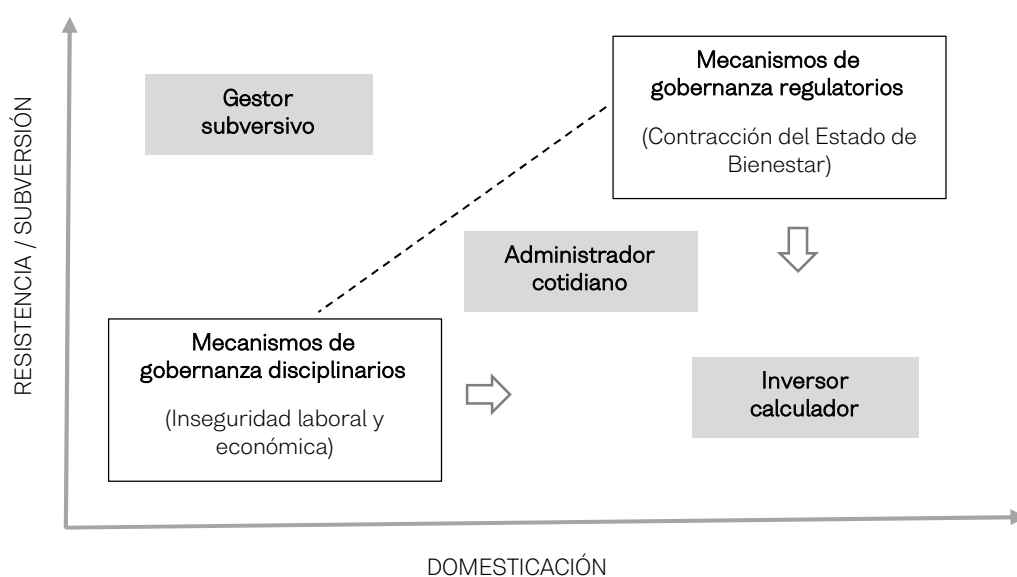
Para recapitular lo expuesto en el bloque, se desarrolla seguidamente un tipo ideal -weberiano- del modelo de financiarización de la vida cotidiana en España. Los individuos rechazan los elementos específicos de las subjetividades financieras ideales. Aun así, se apropian de algunos de ellos y los alteran, readaptándolos a sus metas vitales y económicas. Las subjetividades identificadas, cuya naturaleza es heterogénea y múltiple, son calificadas como “subversivas”. Estas se configuran en un escenario del día a día donde el régimen de financiarización difundido, de acuerdo con la literatura, es el “reacio” (Coppock, 2013; Pellandini-Simányi et al., 2020). Pero, como ya se ha explicado más arriba, esta Tesis Doctoral no concibe que dicha resistencia desencadene una retracción de los procesos neoliberalizadores y financiarizados en la vida cotidiana. En contraste, la vida social y la vida económica se entrelazan. La lógica financiera se entreteje a los valores, las emociones, los símbolos y la cultura compartida en las economías morales, impulsando la “domesticación” (Pellandini-Simányi et al., 2015) de la financiarización de la vida cotidiana, y empujando a las personas a financiarizarse para salvaguardarse financiera y personalmente.

Desde la década de 1980, se establece “un régimen de la verdad” (Foucault, 1980) donde se normaliza que las personas asuman la responsabilidad sobre los riesgos futuros mediante la creación de un stock de activos, sobre todo en los sistemas de bienestar liberales del Reino Unido y EE.UU. El énfasis en los valores de la conducta individual se conduce por un debilitamiento del marco político y social. En concreto, en España, las pensiones, las prestaciones por enfermedad y desempleo, y las ayudas sociales de diversa índole se debilitan continuamente en un escenario, además, de acuciante inestabilidad laboral y económica. En consecuencia, se genera un entorno en el que cada vez es más complicado para las personas no verse obligadas a proporcionarse a sí mismas una red de seguridad financiera. Los recortes en la provisión estatal y la precariedad laboral originan la necesidad de establecer

mecanismos de autoprotección a través de las normas de conducta de acumulación de activos y el uso de productos financieros.

En consonancia con lo anterior, la figura 5 representa el modelo de financiarización español de la vida cotidiana. La crónica de la cotidianidad es el receptáculo de los mecanismos de gobernanza disciplinarios y regulatorios que transfiguran la “tecnología del yo” (Foucault, 2009), a través de la que los individuos reajustan su conducta según sus fines vitales y económicos. En este contexto del día a día, la resistencia a las normas de actuación fijadas por las subjetividades financiarizadas y la “domesticación” (Pellandini-Simányi et al., 2015) de la financiarización interactúan y se confrontan, dando lugar a tres formas diferenciadas de subjetivación y de posición de sujeto financiero.

Figura 5. Taxonomía de los sujetos financiarizados en el modelo de la vida cotidiana española



Fuente: elaboración propia

La figura 5 recoge la taxonomía de los sujetos financiarizados identificados en esta investigación: el inversor calculador, el administrador cotidiano y el gestor subversivo. La desconfianza hacia los mercados financieros y el desacuerdo con el discurso de la responsabilidad individual frente a un Estado de Bienestar en retroceso están omnipresentes en los tres perfiles descritos. No obstante, esta disconformidad generalizada se materializa en diferentes conductas financiarizadas en función de los atributos sociodemográficos personales, y el diálogo entablado entre la agencia de los sujetos de estudio y la estructura social.

El “inversor calculador” tiene una presencia minoritaria en los hallazgos de esta Tesis Doctoral. Es el perfil con la renta más elevada de la tipología presentada, variable que condiciona su conducta económica y su disposición a asumir riesgos financieros. Su bagaje educativo y autopercepción en materia de conocimiento financiero le confieren seguridad a la hora de realizar inversiones. En este sentido, considera el riesgo como una oportunidad de ganancia en lugar de una posibilidad de pérdida, pero su aspiración es construir un porfolio diversificado para minimizar las contingencias que pueden acarrear las inversiones financieras. En este porfolio destacan las acciones, los planes de pensiones, las pólizas de seguros y las inversiones inmobiliarias.

Dada su desconfianza hacia los productos financieros, e incluso contando en su cartera de activos con acciones, enfoca sus inversiones prioritarias y más arriesgadas hacia los activos no financieros y, en particular, hacia las propiedades. Asume la deriva de la contracción del Estado de Bienestar y busca soluciones individuales para enfrentarse a períodos de desempleo y a la pobreza en la vejez. La pretensión de construir una cartera de activos financieros y no financieros se alinea con el discurso gubernamental de la responsabilidad individual: el “inversor calculador” cree que la acumulación de activos es importante en tanto en cuanto provee una protección de cara a los riesgos futuros. Asimismo, su interpretación de la vivienda en propiedad es doble. Esta se comprende tanto como un resguardo vital, como en la forma de una inversión especulativa.

El “administrador cotidiano” es el arquetipo mayoritario encontrado en los análisis. No está dispuesto a asumir riesgos financieros, y aborda críticamente las normas de acumulación de activos de la subjetividad financiarizada ideal. No concibe la responsabilidad individual como algo deseable, sino como una situación inevitable y pragmática ante la insuficiencia de alternativas públicas para mitigar los riesgos. Por lo tanto, este sujeto ajusta y redefine las características de la subjetividad financiarizada a sus propias necesidades, pero evitando las inversiones en activos financieros. En su discurso se encuentran reminiscencias de la elaboración de Foucault (2003) sobre la voluntad. La voluntad de autorresponsabilizarse y gestionarse como un capital humano está ligada al miedo, pues “la soberanía (...) no se forma jamás desde arriba”, sino “desde abajo, por voluntad de quienes tienen miedo” (2003, p. 93).

El miedo a la pérdida del empleo, los impagos, las deudas, y a la pobreza en la vejez actúan como un dinamizador de las prácticas financiarizadas en lugar de la internalización de las subjetividades específicas. Sin embargo, aunque no inviertan en activos financieros por la incertidumbre y el riesgo que implican, los “administradores cotidianos” modifican las normas de conducta de acuerdo con sus propias posibilidades, y mostrando una disposición al endeudamiento o la contratación de pólizas de seguros si así lo requiere su situación personal. Su estrategia de

individualización de los riesgos es dual: ahorros y vivienda en propiedad. La vivienda en propiedad, para este sujeto, se desmarca de su connotación especulativa y se asume como una aspiración vital que provee seguridad económica y personal. La hipoteca vinculante, en este caso, es aceptada moralmente y asumida como un medio para escalar social y vitalmente.

Por último, el “gestor subversivo”, cuya renta es la más baja de los tres perfiles y cuya situación laboral es inestable, rechaza la acumulación de activos como medio para proporcionar seguridad financiera. Mientras que el “inversor calculador” y el “administrador cotidiano” también muestran desconfianza en el sistema financiero y se distancian de las inversiones financieras arriesgadas, el “gestor subversivo” cuestiona los rendimientos y beneficios de cualquier tipo de inversión. Rechaza las inversiones financieras y no financieras y se aleja de la planificación económica activa.

El “gestor subversivo” reconfigura la noción del tiempo: abandona la proyección económica en bloques temporales y refuerza su visión cortoplacista en las decisiones económicas. Su relación con el mercado del trabajo no se ubica en un marco estable, sino transitorio. La temporalidad de sus ciclos vitales es cada vez menos lineal (Sennett, 2017) y, por lo tanto, sus decisiones económicas y personales son cada vez menos programables. Este perfil invierte los discursos de la responsabilidad individual y de la acumulación de activos como medio de bienestar y se deconstruye en la figura de un sujeto ahorrador pasivo. La volatilidad de su situación profesional en el mercado de trabajo y su dificultad para acumular capital monetario lo vuelven susceptible de sufrir exclusión financiera.

Las posiciones del sujeto financiarizado identificadas se desvían del sujeto inversor teórico y resaltan dos contradicciones en los mecanismos de financiarización. Por un lado, los sujetos inversores se encuentran con una creciente inseguridad laboral y económica que desincentiva las inversiones y agudiza los riesgos y las incertidumbres asumidas (Hillig, 2019). Por otro lado, si las personas invirtiesen como se espera teóricamente, la acumulación de activos aceleraría el desmantelamiento del Estado de Bienestar e intensificaría las desigualdades capital-trabajo. Sin embargo, estas contradicciones no impiden la difusión de la financiarización en la cotidianidad. Esta puede propagarse, como se ha visto, sin el requerimiento de que los hogares asuman la “mentalidad inversora y deudora” propia de la subjetividad financiarizada. Las tres subjetividades definidas previamente son esenciales para un sistema social público que responsabiliza cada vez más a sus ciudadanos políticos de su bienestar. Dadas las contradicciones inherentes de la financiarización de la vida cotidiana, esta no podría difundirse sin la modificación de las normas de la acumulación de activos, y sin la penetración de la racionalidad financiera en las propias lógicas morales de la vida social.

La batalla entre la resistencia de los hogares y la expansión y “domesticación” (Pellandini-Simányi et al., 2015) de la financiarización genera fuentes de tensión y ambivalencia en los individuos. Estos se ven forzados a tomar decisiones económicas que entran en conflicto con sus valores sociales. Son decisiones que no nacen de una adopción de la subjetividad financiarizada, sino de su situación personal y del contexto social e histórico en el que se emplazan. ¿Cómo la racionalidad neoliberal y financiarizada consigue prosperar en un espacio de la vida cotidiana que muestra oposición? ¿Cómo la razón financiera y neoliberal se convierte en una racionalidad rectora que satura las prácticas cotidianas del tejido social?

En el universo social aquí investigado se llevan a cabo prácticas financiarizadas en el día a día que se dislocan de los rasgos característicos de la subjetividad financiarizada ideal. Se han referenciado, en este sentido, la erosión de los servicios sociales en términos de bienestar y la precariedad laboral como fenómenos promotores de los riesgos crecientes de los que tienen que hacerse cargo las personas. Estos riesgos percibidos guían las diversas estrategias y los mecanismos individuales de autogestión y protección financiera. Así, la ciudadanía se transforma en la figura de un sujeto-empresa, un *entrepreneurship* (Krizner, 1995) obligado a superar sus resultados y rendimientos para ampararse, en este caso, de las incertidumbres vitales y económicas.

La mayor parte de los sujetos de estudio muestra una ausencia de voluntad en sus decisiones financiarizadas y una indisposición a asumir riesgos financieros. No ven como positiva la tarea de responsabilizarse de ellos mismos frente a las contingencias derivadas de sus ciclos de vida. Sin embargo, asumen como inapelables tanto la deriva política en materia de bienestar como los recortes sociales. La gubernamentalidad neoliberal (Foucault, 2009) no solo recurre a la disciplina para gobernar a las personas. Gobernar significa “jugar activamente con el espacio de libertad dejado a los individuos para que acaben sometiéndose por sí mismos a ciertas normas” (Dardot y Laval, 2015, p. 16). En la presente investigación, la vida cotidiana no registra un contra-movimiento protector (Polanyi, 2012) de resistencia. Más bien, se reconoce una “subversión” de las normas de conducta que se plasma en la redefinición del proceso de individualización de los riesgos. En el caso español, este proceso no tiene lugar por medio de la construcción de una cartera de activos, sino a través del ahorro y de la vivienda en propiedad.

Los mecanismos reguladores y disciplinarios (Foucault, 2009) oriundos de las políticas neoliberales financiarizadas consiguen, así, una suerte de auto-gobierno del individuo. Los resortes del proceso de gestión individual son de orden político, económico y cultural, por un lado, y de orden subjetivo, por el otro.

Con relación al primer resorte, debe destacarse, como ya se ha hecho extensamente en el bloque relativo a la discusión teórica, la conexión entre el neoliberalismo y la financiarización. El neoliberalismo, como racionalidad rectora (Dardot y Laval, 2015; Brown, 2015a), rige las políticas públicas, dirige las relaciones comerciales internacionales y transforma la subjetividad misma. Las políticas neoliberales consistentes en la liberación de los flujos de capital, la implementación de la competición entre las economías europeas, la preeminencia de los compromisos financieros o la reducción del gasto público, entre otros aspectos, contribuyen a la hipertrofia de los mercados financieros. Precisamente, fueron los Estados, en contubernio con los actores privados y las organizaciones económicas mundiales, quienes diseñaron las reglas favorables para la intensificación de la financiarización. Como resultado de las políticas neoliberales impulsoras de la financiarización, se acentúa la desigualdad social, se agrava la inestabilidad económica, y se degradan los apoyos públicos para la vida familiar, generando las grandes problemáticas sociales del presente siglo: el precariado (Standing, 2013, 2014), la mercantilización de la vida cotidiana (Sandel, 2013), la corrosión de la personalidad (Senett, 2005), o la patología del culto al rendimiento sin reservas (Aubert, y Gaulejac, 2019).

En relación con el segundo resorte, el neoliberalismo, como sistema de normas inscritas en las políticas estatales y los mecanismos de financiarización, construyen una subjetividad específica encarnada en el denominado sujeto-empresa. El sujeto gobernable moderno (Rose, 1999) se ve sometido a la misma dinámica de la producción capitalista neoliberal: incrementar de forma ilimitada los rendimientos en el marco de la competencia. Se lleva a cabo una amplificación de la lógica del mercado que produce una nueva subjetividad financiera atravesada por la deuda y la inversión, y procedimentada por la competición sistemática de los individuos entre sí. Piénsese, por ejemplo, en cómo el endeudamiento crónico se erige como productor de subjetividad y acaba convirtiéndose en un verdadero modo de existencia (Martin, 2002). Piénsese, igualmente, en los sistemas de calificación de los docentes universitarios por parte del alumnado, una práctica muy extendida en los EE.UU. y que poco a poco adquiere protagonismo en España.

¿Qué mecanismos gubernamentales orquestan la forma en que las unidades de análisis de esta Tesis Doctoral se conducen por sí mismas? Según la teoría, la competitividad empresarial se promueve como un modelo de subjetivación: cada persona se gestiona como un capital humano (Brown, 2015a) que debe hacer fructificar. Esto no solo se consigue por medio del acceso a los mercados financieros, sino también por medio de la extensión de los valores económicos a todos los dominios de la existencia humana. Lo cierto es que la racionalidad neoliberal de la nueva norma de competencia subsume a los sujetos en la financiarización a través de diversos dispositivos gubernamentales. Las lógicas de la austeridad y de los recortes masivos

se asientan en el imaginario colectivo. Los rescates financieros en el sur de Europa y el sacrificio del bienestar colectivo en beneficio de los pagos de la deuda soberana se interiorizan como realidades ineluctables. El resultado: una inseguridad social ampliamente divulgada. La difusión del miedo, del riesgo y de la incertidumbre se instituye como una práctica de subjetivación gubernamental, al tiempo que funciona como un *agenciamiento* que da lugar a los comportamientos financiarizados de los individuos. Las personas que forman parte de esta investigación se sienten amenazadas y desestabilizadas por los discursos de la austeridad y el incremento de la precariedad. “El miedo arraiga en nuestras emociones y objetivos, se instala en nuestras acciones y satura nuestras rutinas diarias” (Bauman, 2010, p. 171).

Esta Tesis Doctoral concluye que la vida cotidiana no se financiariza debido a un proceso de internalización del discurso de la responsabilidad individual, sino a través de los mecanismos de infiltración gubernamentales de la inseguridad económica y laboral. Esto alude directamente al rol de las denominadas expectativas ficcionales (Beckert, 2016) en los procesos de evaluación. Las personas toman decisiones económicas en contextos de incerteza apoyándose en dos mecanismos. Por un lado, tomando como referencia las estructuras de relaciones sociales en las que se insertan con respecto a los valores, las normas, los símbolos y la cultura compartidos (Beckert, 1996). Por otro lado, basándose en las intervenciones discursivas (Beckert, 2016) relacionadas con los planes de rescate en la eurozona y los discursos estatales que defienden la austeridad. El miedo social se convierte en productor de subjetividad. El “poder infraestructural” de los Estados capitalistas modernos (Mann, 1993) penetra en la vida íntima, modelando la acción económica individual por medio de decisiones políticas de corte económico, social y laboral. Las técnicas infraestructurales de los Estados sobre la sociedad civil (Mann, 1993) acentúan la prevalencia de la incerteza socializada en los hogares. Con el fin de paliar las incertidumbres institucionalizadas, las personas desarrollan estrategias individuales para gestionar los riesgos presentes y futuros, mayoritariamente centradas en el ahorro y la vivienda en propiedad.

Se ha venido señalado de forma recurrente en este capítulo que las lógicas neoliberales y financieras se interconectan con los símbolos, los sentimientos, el sentido de la protección, las emociones y los cuidados en el entorno de las vidas íntimas. Como se ha visto en los resultados, la acción económica financiarizada individual para el caso español no sigue una predicción lineal con la teoría. Esta Tesis Doctoral identifica “consecuencias imprevistas” (Portes, 2013, p. 50) en las acciones intencionales de los actores. Las metas enunciadas por la racionalidad neoliberal - como la consecución del autogobierno de los individuos a través de su gestión como capitales humanos (Brown, 2015a), o la promoción de la responsabilidad individual (Dardot y Laval, 2015)- son perseguidas a través de mecanismos deliberados tanto reguladores -recortes en gasto social- como disciplinarios -inestabilidad económica y

laboral- (Foucault, 2009). Sin embargo, la intervención de fuerzas externas en la vida cotidiana genera resultados inesperados (Portes, 2013) que desplazan las metas originales teóricas. Los actores subvierten y adaptan las normas de conducta impulsoras de la financiarización de acuerdo con sus propios objetivos vitales y económicos. Se trata de un proceso de financiarización del día a día pragmático, pues los individuos no contemplan otra salida ante el contexto de inseguridad económica y social en el que se incrusta su acción. Por consiguiente, la financiarización de la vida cotidiana no sería una opción financiera, sino una necesidad personal. La racionalidad financiera y neoliberal coexiste con las lógicas morales y no económicas del hogar mediante la “subversión” y reapropiación de las normas de conducta financiera; una forma de resistencia que, al mismo tiempo, promueve la “domesticación” (Pellandini-Simányi et al., 2015) de la financiarización en el escenario de la vida cotidiana española.

CAPÍTULO III

Futuras líneas de investigación

La presente Tesis Doctoral ha analizado los procesos de financiarización de la vida cotidiana mediante el examen de la asunción de los discursos neoliberales de la autogestión y las subjetividades financiarizadas, así como a través de la expresión manifiesta de los comportamientos financiarizados para el caso español. Se colige que la financiarización del espacio del día a día está profundamente determinada por variables extraeconómicas, culturales y sociales, pero también por concepciones de la vida familiar, el género y la clase social. Por ello, es necesario seguir investigando sobre las líneas que se mencionan seguidamente.

En primer lugar, debe ampliarse la muestra de la investigación cualitativa para enfocarla hacia un análisis amplio de clase social. Pero, sobre todo, es apremiante conceder preeminencia a la variable género. Estos análisis trascienden el alcance de los objetivos de la Tesis Doctoral, pero los resultados de las fases de investigación apuntan a esta dirección. Los hallazgos han decretado la importancia de la renta y la temporalidad en el empleo en la configuración de los comportamientos financiarizados y la adopción de subjetividades divergentes. Al mismo tiempo, los datos cualitativos dieron cuenta de las diferencias de género en los comportamientos socioeconómicos, principalmente en aquellos hogares constituidos por parejas de doble ingreso y unisalariales. Siguiendo las huellas teóricas de Zelizer (2010), sería fundamental continuar analizando la negociación cotidiana de la actividad económica y la asimilación de la financiarización según el género.

En segundo lugar, la investigación cuantitativa realizada debería incluir, en el futuro, variables adicionales de corte institucional: regulaciones financieras y fiscales, medidas macroeconómicas o indicadores de los sistemas de protección social, entre otras. También resultaría muy enriquecedor la incorporación en esta investigación de los datos procedentes de la Encuesta Mundial de Valores (WVS). Se trataría, en suma, de integrar los niveles de análisis micro (individual) y macro (estructura). Por otra parte, en esta Tesis Doctoral, el estudio comparativo a nivel geográfico tan solo rayó la superficie debido a las limitaciones de las bases de datos proporcionadas por el BCE. Con todo, se sugiere que las diferencias entre los comportamientos financiarizados de los hogares de los distintos países podrían explicarse según el tiempo y la intensidad de la implementación de las políticas neoliberales. Así pues, se insta la inclusión de más países europeos en los análisis para estimular la confrontación entre aquellos con modelos de Estado de Bienestar desemejantes.

Por último, se propone como área crucial de investigación el desarrollo de una encuesta que proyecte las experiencias vividas y los marcos discursivos de la financiarización de los hogares. Sería esencial recopilar información sobre las motivaciones económicas y no económicas que subyacen a las decisiones financieras, y también de la posible presencia de subjetividades financiarizadas. En este análisis cuantitativo es cardinal tener presente que gran parte de las transformaciones a nivel de subjetividad han tenido lugar después de la crisis financiera de 2007/2008. Vivir con deudas, la amenaza del desempleo y los problemas económicos en el día a día transforman las subjetividades cotidianas al irrumpir en las vidas íntimas y generar nuevos esquemas morales y financieros (Lazzarato, 2015). En este sentido, los estudios longitudinales proporcionarían un método adecuado para rastrear la presencia y la distribución socioeconómica y demográfica de estos cambios a lo largo del tiempo.

CONCLUSIONS

This block presents the principal conclusions of the doctoral thesis and its contributions to the field of Economic Sociology. This concluding section represents a space that looks outside the boundaries of the data analysed, moving beyond the information collected using quantitative and qualitative techniques. It is divided into three chapters which, connected by the common thread of the theoretical and empirical inferences of the research, present the knowledge generated by this doctoral thesis within the scientific domain of the financialisation of daily life. Chapter one summarises the empirical findings included in the compilation of the scientific articles, relating them to the object of study and the hypotheses defended in the analysis model. Chapter two discusses the theoretical and methodological contributions of this doctoral thesis, focusing particularly on its connections with the academic literature reviewed and indicating the theoretical production and reproduction. The final chapter expounds the new methodological and theoretical challenges that have emerged from this doctoral thesis, as well as the future research goals arising from the results.

CHAPTER I

Empirical evidence

What follows is a collation of the findings obtained from the scientific articles that comprise this doctoral thesis, in accordance with the defined objectives and hypotheses defined. The preceding block includes the various publications in accordance with the order of the research phases set forth in the methodological design. As the reader will have observed, the compilation comprises an initial, essentially theoretical article, a second of a quantitative nature, a third article drawn from qualitative methodology, and a fourth and final article based on quantitative methods.

Together, the four publications adopt a transversal approach to the financialisation of daily life, systematically addressing the two identifying elements of the phenomenon for this doctoral thesis: the structural and objective element, namely socio-economic behaviour; and the symbolic element – financialised subjectivity. The overall objective is consubstantial with these two elements, as it encompasses both objects. In this sense, it must be remembered that the principal goal of this doctoral thesis is to analyse the objective dimension – namely the acquisition and use of financial products – and the subjective dimension – the adoption of an ideal financialised subjectivity – of the financialization of daily life in Spain (see Block I, Chapter II). This general objective was broken down into the two dimensions indicated, which in turn were divided into specific theoretical or methodological objectives.

Far from emerging as two opposing voices, the objective dimension and the subjective dimension of the financialisation of daily life feed into each other in both directions. This counterpoint proved vital in obtaining a profound understanding of the social phenomenon through the use of multimethod research that allowed for the close examination of both sides to this social fact: an evident, tangible and objective side, identified through quantitative research; and an underlying, internal side, identified through the application of qualitative methods.

In order to follow the timeline drawn by the scientific articles, the following section provides an analytical and methodological account of the research phases defined, the objectives identified in each, and the confirmation or refutation of the working hypotheses.

1.1. The conceptual delimitation phase

An exhaustive, reflective and critical review of literature addressing the metatheory of financialisation allowed for the identification of the specific questions addressed in this doctoral thesis on a micro level: the so-called financialisation of daily life. As discussed throughout this document, the concept of financialisation is open to multiple interpretations and analytical scales, thereby conferring a degree of theoretical ambiguity on the term. In order to overcome this difficulty, and based on the academic literature studied, this doctoral thesis applied a particular theoretical significance to the concept, taking into consideration the daily space and the spatial-temporal context within which the phenomenon occurs. This required a theoretical immersion into the various analytical planes of financialisation, which allowed for the identification of various aspects of interest regarding the social reality and the object of analysis.

The social process studied herein is related to theories on a micro level. However, it is also closely linked to macro and meso level theories. Indeed, without the analysis of these latter levels, it would have been impossible to identify the specific aspects of the financialisation of daily life for this doctoral thesis. Considering the macro, meso and micro theoretical levels of financialisation allowed for a full and far-reaching insight into the complexities of this phenomenon, and also identified the area within which the financialisation of daily life occurs.

The theoretical conception of financialisation proved to be the first hurdle in defining and contextualising the specific issues. The preceding blocks have highlighted the importance of establishing a theoretical definition for the concept of the financialisation of daily life in this doctoral thesis. Its clear definition proved essential in order to simplify, clarify and explain the nature of its function and structure in the social world. Nevertheless, it must be remembered that the methodological design of the research adopted an abductive approach. This meant that the phenomenon under study was circumscribed gradually through the illation of the empirical data and theory.

Establishing the boundaries of social reality was the result of progressive actions that ended with the completion of the fieldwork. This manner of theoretically constructing the object of analysis is common when researching phenomena that cover multiple dimensions or have received little research attention. Financialisation is not a rigid term: instead, it is regarded as indefinite and remote, lacking a structured theoretical framework. Consequently, the initial phase of the exploratory and conceptual research involved addressing the constituent parts of the phenomenon in order to highlight their reciprocal influence and to understand the logics of the financialisation of daily life in relation to the metatheory of financialisation.

This period of active and reflective reading and conceptual review led to the publication of the article entitled “The problematic conceptualisation of financialisation: differentiating causes, consequences and socio-economic actors’ financialised behaviour” (see Block IV). As its title indicates, this article analyses the causes and effects of financialisation at a macroeconomic level, the meso level of non-financial corporations and inequality in labour income, and the micro level of households and social rights. Essentially, the article posits that financialisation must be understood as a process of incomplete structural change in the behaviour of non-financial corporations, the State and private individuals.

The analysis of the three approaches – macro, meso and micro – underpins the idea that financialisation is an inchoate hegemonic project that is still in transformation within the core of the world’s advanced political economies. Financialisation intensifies economic instability, yet fails to revert the key features of capitalist organisation. It erodes the capital-labour relationship and gradually replaces social protection rights with new credit-debt relations, whilst remuneration from employment remains people’s principal source of income. Furthermore, non-financial corporations’ principal source of revenue continues to be from non-financial sectors.

The social consequences of financialisation are also evident at each of the analytical levels considered. At macro level, the structure of the Welfare State is affected in terms of the privatisation of public infrastructures and the provision of social protection systems. At meso level, the financialised behaviour of non-financial companies has major implications for investment decisions and labour income inequality. Although examining the impact on labour relations continues to attract scant research interest, the studies conducted indicate that financialisation had reduced workers’ power of negotiation (Wilke et al., 2009). At micro level, the financialisation of daily life reveals the spread of new attitudes towards the plethora of life and economic risks managed through markets and the acquisition of financial products. Transferring public services to private markets has increasingly subjected private individuals to economic blueprints in the multiple spheres of human activity.

In conclusion, the initial research phase, and specifically the article, have revealed that financialisation literature sheds light on the complex transformations that contemporary economies are undergoing. Yet despite this, the review also infers a social need for the continued study of the mutations that are occurring in everyday life. Efforts are urgently required to associate empirical data with a carefully constructed theoretical approach to daily life. This doctoral thesis justifies the need to study people’s financial and life experiences within the context of the restructuring of Welfare States, and the primacy of financial obligations over the social rights of political citizenship.

1.2. The empirical research phase

The empirical research phase covers three sequential periods. As explained in Block III, they include a period of multivariate quantitative work, a second period based on qualitative methodology, and a third period that again included the use of qualitative techniques. The analysis of the data collected in each is included in the scientific articles presented in Block IV. What follows is a discussion of the principal results included in these empirically based publications. An explanation is also given for the working hypotheses underlying the analysis model and the methodological design.

During the initial empirical period, reflected in the article entitled “The importance of attitudes towards risk to explain indebtedness in southern European countries” (Block IV), the financialised behaviour of southern European households was analysed from the perspective of the factors underlying their patterns of indebtedness. Using the HFCS database (BCE, 2013), a multiple correspondence analysis and a binary logistic regression analysis were applied to test the following hypotheses: (H₁) the credit behaviour of individuals in southern Europe is conditioned by sociodemographic variables; and (H₂) their attitude to indebtedness indicate a progress of convergences towards a financialisation model in the region.

The aim of the multivariate analysis was to identify those variables that influence the credit behaviour of households in Spain, Italy, Greece and Portugal. Accordingly, an analysis was conducted of the relationship between three groups of variables: sociodemographic variables relating to age, income, gender, level of education and labour status; variables regarding attitudes to investment; and variables that consider household debt and domestic economy management.

Regarding the first hypothesis, the lack of statistical significance for the sociodemographic variables points to the absence of a social structure for credit behaviour in the European periphery. In contrast, the analysis identified various models of indebtedness linked to risk management and saving. As for the second hypothesis, the results failed to confirm the confluence of data regarding a financialised model in southern Europe; instead, it indicated the presence of various institutional and cultural patterns of household indebtedness in the region. However, the analysis did reveal the existence of heterogeneous models of credit behaviour related to attitudes towards risk and investment. Moreover, this conclusion rekindles debate regarding the feasibility of considering southern European countries as a conceptually homogenous group, referred to in literature the “southern regime” (Ferrera, 1996).

The first article defined the financialisation of daily life as the manifestation of socioeconomic behaviour governed by risk management. Yet what types of life and

economic risks shape the financialised attitudes and decisions of households? What are the motivations behind financialised behaviour? These questions led to a second scenario of empirical research, reflected in the article entitled “The financialisation of everyday life? An analysis of financial subjectivities and attitudes to economic risk in Spain” (Block IV).

Given the results of the first stage of empirical research, the second phase examined the symbolic dimension of the financialisation of daily life. Semi-structured in-depth interviews were used to study the configuration of financialised subjectivities, understood as those practices and attitudes that redefine individuals’ relationship with the notion of risk and self-sufficiency (Mulcahy, 2017). The hypothesis that determined the design and execution of the qualitative research reads as follows: (H₁) subjects adjust and invert the multiple financialised forms of subjectivity.

The analysis of the qualitative data began with the operationalisation of the concept of financialised subjectivity. This consisted of constructing an analytical model determined by three dimensions: perception, attributes and appropriation (see Block III, Chapter III). In the first dimension, the discourse was organised in accordance with the perceptions regarding the economic context, the labour context and collective social wellbeing. In the case of the second dimension, two categories emerged, linked to perceived quality of life and precarious work. The third dimension focused on the interaction between structure and agency, tracing the discursive and conceptual outline surrounding financial decisions, domestic money management and the financialised behaviour of the analysis units interviewed.

Research at this stage looked into forms of financialisation in everyday practices, identifying which aspects of ideal financialised subjectivity are adopted and which are rejected. Academic literature posits that due to the progressive dismantling of state social assistance, citizens become investment subjects that build up a portfolio of assets in the financial market to meet their life and monetary needs (Langley, 2008). From this interpretation, everyday investors, guided by financial rationality, would plan their use of money and accumulate financial assets in prevision of the financial risks that may emerge during their life cycles.

Everyday investor practices are not based solely on passive financial forms (Lai, 2016), such as those related to saving products with guaranteed returns, or on active forms, associated with financial risk products such as stocks or mutual funds (Guiso et al. 2002). In addition to specific financialised behaviour, financial subjectivity also takes the form of a rationality that extends to all spheres of human activity, framing daily life in economic terms.

Financial subjects' practices include decisions designed to appreciate their own value as human capital (Brown, 2015), such as investments in education, health, retirement, consumer goods or real estate. It is therefore important to highlight that behaviour stemming from the assumption of ideal financialised subjectivities is not related exclusively to the use and purchase of financial products; instead, it is also connected with the embedding of business reasoning in the domestic space (Chiapello, 2015). Savings management, property investments, subscribing to insurance policies and applying financial logic to essential life decisions all form part of the position adopted by financialised subjects.

In order to allow the information units a greater degree of agency in determining their own financialised identity, the research analysed the manner in which emotions, values, social media and historical and social periods intervene in shaping financial subjects. The examination of the discourse obtained endorses the proposed hypothesis. The interviewees' narratives revealed the myriad positions present in their social and historical context, to the degree in which they interiorise, model and invert the various forms financialised subjectivity can adopt. Perceived mechanisms of governance (Foucault, 2009) – economic instability and social cuts –, interiorised discourse on austerity, and contracted financial products – mortgages, personal loans, credit cards, health insurance, private pension schemes, stocks – transforms the sample of interviewees into everyday investors. However, as shall later be seen, this doctoral thesis interprets the appearance of the everyday investor in a manner that differs from that inferred by theory.

The analysis of the qualitative data revealed that individual involvement in the characteristic elements of ideal financialised subjectivity varies in intensity, rejecting and readapting them. It also showed that financialised behaviour is not related to the adoption of the ideal financialised subjectivities identified in literature. In many cases, financialised practices are not the product of an "inevitability of finances" (Hall, 2012), or the internalisation of subjectivities constructed around the ownership of financial assets and products. Individual visions and interpretations of precarious work, and the move away from the public provision of welfare, are driving the majority of the information units to make rational financial calculations when adopting economic and non-economic decisions. Yet despite this, the majority display an aversion to risk: most of the subjects included in the study expressed a lack of trust in the financial system. However, this did not lead to an outright rejection, but rather adjustments to their asset portfolio: the exclusion of investments considered to be of high risk and the inclusion of controllable products such as savings, personal loans and mortgages.

The interviewees consider that the Spanish welfare state has shrunk, and express their fear regarding the continuity of public health and pension infrastructures. Although

they all continue to entrust their essential life needs mainly to the social cover provided by the State, their discourse can be divided into two main currents of opinion, based on income and type of contract. Moreover, even though the entire universe defends a solid and comprehensive public protection system for all, an outlook of growing social cuts and economic uncertainty opens up varying horizons.

The first current of opinion includes those with a slightly unstable economic and labour situation. This group does not conceive a provision model other than that currently in place. As a result, they are suspicious and opposed to taking out private health insurance and pension schemes both now and in the future. They consider pension schemes to be high risk products. As for private health policies, this group considers that the quality of the services offered is inferior to that of the public health service, and also highlight the corrosive nature of the commodification of these services (Sandel, 2013). Moreover, due to their low saving capacity and scepticism regarding financial circuits, they rule out all forms of investment that imply financial risk.

The second current of opinion is shared by those interviewees with a more stable economic situation. In this case, their common denominator is a higher level of income and more stable professional careers. This group accepts a progressive reduction in collective structures, expressing the desire for a new model of cover that will require an individual search for personal security. Only a small number of participants have pension schemes, private health insurance or stocks. The remaining participants, despite ruling out the acquisition of insurance policies or making investments for the time being, do see themselves as agents of their own existence within a context of the mass privatisation of social services (Dardot and Laval, 2015).

Considering the conceptualisation of financialised subjectivity described in Block III, it can be concluded that the interviewees feel trapped in an economic and labour system that they identify as precarious, and driven to adopt the stance of business-investor and debtor of the theoretical financial subject. Yet at the same time, they reject and redefine the rules of behaviour arising from ideal financialised subjectivity. In this case, the investor subjects are not prepared to assume financial risks and do not consider that they should assume responsibility for their welfare. However, their financialised behaviour and the assumption of rational and calculating logic are inevitable in an environment in which regulatory governance mechanisms – social cuts – and disciplinary mechanisms – precarious work and economic uncertainty (Foucault, 2009) – increasingly place responsibility for their financial welfare on the citizens themselves.

How does financial logic manifest itself in the decisions adopted by the everyday investors identified in this research? It does not take the form of economic behaviour driven by financial investment and the constant quest for return, but rather by the need

for self-protection. The subjects interviewed stretch the boundaries of theoretical financialised subjectivity, investing mainly in property or seeking solace in their savings. In this qualitative research, home ownership is removed from the speculative nature highlighted in financialisation theory, and is instead seen as a safeguard against current and future risks.

The financial subjects outlined in this doctoral thesis redefine the theoretical features of ideal financialised subjectivity, self-managing life and economic risks through strategies based on saving and investment in residential real estate. Their attitude to debt is only morally permissive when it is destined for the acquisition of a home, or in situations of force majeure. It must be stressed that this approach is shared by the universe of interviewees, regardless of income level. It follows a calculation-based reasoning governing their economic and non-economic decisions to the extent that it anticipates possible eventualities and manages their essential and economic needs. However, this is not the result of adopting ideal financialised subjectivities or the desire to build up a portfolio of assets. Instead, it stems from the overriding perceived need for protection from financial hardship stemming from social spending deficits or, expressed in theoretical terms, the transfer of risk from the State onto private individuals (Hacker, 2008).

In short, the second article provides an insight into the financialisation of daily life from a symbolic perspective, furthering its definition as a process that individualised essential risks through access to the housing market and domestic savings. This conceptualisation paved the way for the final phase of empirical research and the article entitled "Towards a semi-peripheral model of everyday life financialisation in southern European countries?", which examined the objective manifestations of the financialisation of daily life.

The third and final phase of the empirical research followed on from the outcomes of the preceding phases. Taking the conceptualisation of financialisation determined in previous phases as a starting point, a multivariate analysis was conducted using the database from the second wave of the HFCS (BCE, 2016). The results of the first two empirical phases laid the associative foundations for the inclusion of theoretical elements in defining financialisation at micro level. In other words, the results acted as a catalyst for a definition that integrates the symbolic and objective aspects of the social event. In this sense, the variables identified as significant in the first quantitative research, and others that strongly influenced the structuring and divergence of discourse in the qualitative research, were combined and contrasted in preparation for the final phase of the research.

According to the contributions by more orthodox authors such as Terraneo (2018), Foster and Magdoff (2009), Friedman (1973), Modigliani (1966) or Duesenberry (1972), attitudes to indebtedness and saving are determined by individuals' status within the social structure, based on their income, age, gender or occupation. In contrast to the claims of these authors, the initial quantitative phase of this doctoral these determined that sociodemographic variables do not display a statistically significant correlation with individual financial practices in southern Europe. The analyses only proved an association, but not a causal relationship. Nevertheless, the results did highlight the importance of variables associated with risk management and attitudes towards investments.

The second, qualitative phase of the empirical research, evidently did not seek inference and statistical representativeness or a variable-based analysis, but rather a case-focused study and the interpretive, contextualised and theoretical processing of the information. Yet despite this, articulating the analysis of the qualitative data did allow for the identification of common discursive patterns based on the sociodemographic attributes and characteristics of the interviewees. The comparative analysis of the cases revealed the influence of the specific circumstances of each subject, highlighting the particular relevance of their economic status and the duration of their labour contract in relation with their willingness to assume risks.

Taking into consideration the variables identified in the previous research phases, an operative definition for the financialisation of daily life was posited. The term was conceptualised as the individualisation of risk; a process defined as the development of socioeconomic behaviour aimed at managing essential life needs. Based on this definition, an operative model for the phenomenon was constructed through the selection of suitable variables from the HFCS (BCE, 2016). The model comprised four dimensions: financial behaviour, the management of domestic finances; the perception of risk and investment; and individual sociodemographic characteristics.

The compilation article analysed individual socioeconomic conduct regarding the taking, handling and commercialisation of economic risk in order to identify the differentiation factors between Spain, Italy, Greece and Portugal. A factorial analysis and classification analysis combination was used to address two hypotheses: (H₁) individual socioeconomic behaviour regarding risk management exhibits a low level of financialisation in Spain, Italy, Greece and Portugal; and (H₂) individual socioeconomic behaviour in southern Europe follows differentiated patterns, depending on the social economic level and country.

The study of the material dimension of the financialisation of daily life produced results that corroborated the first hypothesis. In accordance with financialisation theory and

its overt expression, the analysis revealed a weakly financialised space in everyday life, as the interviewees' participation in the financial sphere through investment in financial risk assets is low. In the dimension of old age, the analyses showed that financial markets and their pension schemes are not considered a source of protection. In turn, the study of the household dimension revealed that home ownership is the principal asset of those interviewed, which concurs with the discourse obtained from the qualitative research. As for the second hypothesis, the findings confirmed differentiated socioeconomic behaviour by country. The financialisation model of everyday life in southern Europe projects a mixed image: Italy and Spain present a "semi-financialised" profile due to their participation in the mortgage market, whilst Greece and Portugal show a "reticent" profile.

Mention must be made of a key factor regarding the sociodemographic variables. In the binary logistic regression analysis conducted during the first phase of the empirical research, gender, age, income, education level and occupation were not significant in explaining economic behaviour. In the second quantitative study, the sociodemographic variables were included in the multiple factorial correspondence analysis as supplementary elements; however, the non-explanatory nature of this technique limited knowledge of their interaction with economic behaviour.

Although no empirically robust conclusions can be drawn from the two phases of quantitative research, the results do indicate the influence of individuals' socio-economic position on their financial behaviour. However, it was not possible to determine how the variables interact or the nature of their relationship. Sociodemographic variables are important insofar as they allow us to identify profiles of individual economic action. Nevertheless, the analysis cannot end here.

Financial decisions and practices are embedded (Polanyi, 2012) in social systems built on specific cultural and structural bases and that are also made up of dense networks of significant relationships. "Economic action cannot therefore revolve around our individual selves, but also around our relational selves (Zelizer, 2015, p. 15). The analysis of individual attributes is insufficient, as it offers an impermeable, hermetic and standalone image of socioeconomic behaviour. The findings highlight the need to complement the quantitative analyses with the study of the institutional-regulatory, cultural and symbolic framework that shapes financialised practices in everyday life. As we have seen, the qualitative research prepared the ground for this examination.

1.3. Testing the general hypotheses

After summarising the principal discoveries made during the research phase, the final section of this chapter addresses the testing of the two general hypotheses posed in this doctoral thesis: (H₁) individuals partially adopt the position of financialised subjects, and do not exhibit the specific aspects of ideal financialised subjectivities; and (H₂) financialised behaviour is dissociated from the adoption of financialised subjectivities. These two hypotheses have been tested by means of the comparison and fusion of the results obtained during the three phases of empirical research. This process has shown that the empirical findings corroborate these assertions, albeit with certain conditioning factors that require explanation.

Whilst the quantitative analyses provided an insight into how widespread and pervasive the financialisation of everyday life is in southern Europe, the qualitative analysis focused on how financialisation is experienced and the processes employed in adopting the theoretically determined investor subject positions. The results show that the information units are not willing to assume the neoliberal financialisation project and that “reluctant financialisation” is the predominant model among households (Coppock, 2013; Di Feliciano, 2016; Pellandini-Simanyi and Banai, 2020). This concept refers to the phenomenon whereby households participate in financialisation through their economic decisions and financial behaviour, yet without subscribing to the positions of subjects that align with neoliberal discourse. It is a display of opposition to financialised subjectivation or, in other words, the clash between overt financialised behaviour and the adoption of ideal financialised subjectivities. In this sense, “reluctance” is the most common experience in terms of the financialisation of everyday life, thereby fuelling the debate surrounding potential sources of resistance to neoliberalism within the everyday space.

The research reveals a generalised gap between the financialised actions of households and the concomitant elements of financialised subjectivities. What are the underlying mechanisms that explain this gap? The first mechanism identified suggests that people possess financial products that do not fit in with their preferences and social values. The reason for this is that they are unable to find alternative options. An example would be a high risk product or the refinancing of loans due to low levels of economic solvency. In Spain, where discourse regarding individual responsibility has not yet taken hold, risk investments and pension schemes are still minority products and limited principally to higher income segments of the population. Despite this, the results indicate that households commit to financialisation from a position of evident reluctance: subversion and resistance govern financial decisions. The second mechanism suggests that subjects are unaware of the nature of certain financial products. They may not realise the degree of risk an investment entails, or may fail to

perceive the outstanding balance on a credit card or consider mortgage payments as “debt”.

Imbalances between financial practices and the acceptance of financialised subjectivities lead to two scenarios of theoretical analysis: is this dissociation a potential source of resistance, or does it promote the “domestication” (Pellandini-Simányi et al., 2015) of financialisation? This question points to the need to look into the variations in financialisation experiences, considering not only a meticulous analysis of social class, but also possible cultural and institutional variables with the potential to shed valuable light and that are related to social values, regulations, state laws and the assessment of welfare states.

Furthermore, the findings indicate that individuals develop heterogenous subjectivities (Lai, 2016) by rejecting and transforming the characteristics of the financial subject’s positions. People challenge some of the rules of conduct highlighted in literature. Acceptance of economic risk and the desire to assume individual responsibility for financial and life welfare are just two cases in point. However, they also embrace and subvert the features of attitudes to debt and the acceptance of rational calculations in everyday decisions. In the first place, they support and endorse indebtedness for the purpose of purchasing a home, but are morally intolerant towards other types of credit commitment for purposes deemed non-essential. Secondly, the financial calculations they make in their everyday lives are not the result of a process of financialised subjectivity, but instead of their need for self-protection within the context of spending cuts in Spain’s welfare assistance programmes and economic instability. Furthermore, the strategies they develop to increase their accumulated capital are centred on saving, not on investment or financial speculation.

As the previous chapters have shown, the financialisation of daily life is not an unconditional concept; instead, it feeds on cultural, economic, social, political and historic factors. The financialisation of daily life, defined in this doctoral thesis as a phenomenon articulated by an objective dimension and a symbolic dimension, is far too complex to be bounded by a sentence by way of a hypothesis. Due to their strict limitations, no hypothesis is capable of including the shifting margins of human experience. However, it can be conceived as a compass that guides and directs investigation and research.

Following a term coined by Bauman, the financialisation of everyday life can be described as a “liquid” concept (Bauman, 2007). Theoretically speaking, it is a homeostatic social phenomenon that adjusts to the shifting realities in which it occurs. Consequently, its objective and symbolic representations on the liberal Anglo-Saxon scenario are not the same as those found in Spain’s familist-based context. Indeed, the

financialised subjectivities and practices analysed in this doctoral thesis do not fit in with the theoretical model. Yet this does not imply that Spain's everyday scenario is not financialised; instead, it means that it adopts different types of financialisation from those of the Anglo-Saxon world.

Financialisation is not a static or anonymous phenomenon: indeed, it finds alternative forms of expression in each social reality. Theoretically, it is a phenomenon that cannot stand outside its context. Within the framework of Mediterranean social welfare, household financialisation takes a very different form from that described in the literature that emerged in the UK and USA. The empirical research indicates that the paradigm of the Spanish financialised home is not aligned with financial subjectivity. In this case, daily life is not financialised through the acceptance of financialised subjectivities or the internalisation of neoliberal discourse calling for self-responsibility. Spanish daily life is financialised through moral concerns related to self-protection, the family, care and other non-economic logics, which allow for the "domestication" (Pellandini-Simányi et al., 2015) of the financialisation of households' moral economy.

The financialisation of everyday life by means of neoliberal regulatory and disciplinary mechanisms (Foucault, 2009) linked to social spending cuts, the privatisation of public services, precarious work and economic uncertainty coopts and becomes entangled in moral logic. Interaction between individuals' agency and structure, emotions, social ties, fears, rules, values, preferences or feelings are all elements and factors that determine households' financialised behaviour. In other words, financialised attitudes are not driven by the acceptance of financialised subjectivities. Indebtedness and saving decisions, the purchase of a home, acquisition of financial products and investments are all strongly influenced by non-economic logic and are rooted deeply in specific social networks. Financial morality does not therefore replace the other moralities of everyday life. Indeed, quite the opposite is true: economic factors interpenetrate non-economic ones, thereby financialising households' moral economies (Zelizer, 2015).

CHAPTER II

Methodological and theoretical contributions

2.1. Methodological contributions

As explained in the introductory block, this doctoral thesis is an initial academic study of the financialisation of everyday life in Spain. In the international sphere, it is also the first research project to address the combined objective and subjective aspects of this social event using a multimethod approach. A further innovative aspect of this doctoral thesis in scientific terms is that it proposes an operative model for the financialisation of everyday life that is applicable to both quantitative and qualitative methodologies (see Block III, Chapter III).

The most relevant methodological contribution of this doctoral thesis is precisely this analysis model. It overcomes the obstacles posed by the theoretical boundaries of the term “financialisation” as well as the methodological approach required. Firstly, it allowed the phenomenon to be translated into an empirical lexicon. Secondly, it broke down the social event into two operative dimensions in order to select the most suitable methodology. Thirdly, it classified the dimensions identified into a series of empirical indicators, thereby successfully resolving the abstraction of the research object.

The analysis model, which is discussed and defined in detail in Block III, includes a dynamic representation of the empirical examination of the identifying elements of the financialisation of daily life. From the perspective of a holistic analysis, it provides an insight into the whole through the interaction of the symbolic and overt aspects of the object under study. The theoretical concepts associated with these two aspects were conceptualised and operationalised in a succession of variables and instrumental dimensions of analysis. This in turn allowed for the additional application of qualitative and quantitative techniques, as well as for the collection of data on the latent and objective planes of the social phenomenon under investigation.

2.2. Theoretical contributions

In addition to its contribution to methodology, this doctoral thesis also made significant theoretical contributions to the field of Economic Sociology, and in particular to the metatheory of financialisation. In accordance with the abductive approach adopted for

the purpose of this research, theoretical evidence is presented from each of the methodological phases, together with its articulation with the core theoretical concepts. This evidence underpins literature on the financialisation of daily life in various senses, either through the introduction of new reflections, or through the reformulation of the existing theory.

The results of this doctoral thesis are generally aligned with the theory of financialisation, although they also pinpoint a number of arguments that require reconsideration. These arguments hinge on the financialisation mechanisms of everyday life, households' financialised behaviour and the emergence of specific subjectivities. Although the objective and subjective manifestations of the financialisation of everyday life have been studied in a unified manner, this doctoral thesis highlights the importance of examining the symbolic dimension of the social phenomenon, without which it would prove impossible to understand the reasons for its overt dimension, namely the factors that give rise to financialised behaviour.

Neoliberal financialised subjectivities and practices cannot be analysed from a bipartite financialised-non-financialised perspective. Between this binomial, we find multiple combinations stemming from a wide range of cultural, social and economic considerations. Some authors consider that people accept, renegotiate or reject these financialised subjectivities (Coppock, 2013; Hillig, 2019; Pellandini-Simányi et al., 2015). Globally speaking, there are three theoretical ways of referring to the various degrees of internalisation. According to Lai (2017), there is a wide range of possibilities for subjectivities, which are not limited to the dualism of "financialised subject- non-financialised subject". In turn, Pellandini-Simányi et al. (2015) consider that households are financialised through the acquisition and use of financial products, but do not assume the particular features of ideal financialised subjectivity. Samec (2018) adopts an intermediate stance, suggesting that individuals appropriate a number of specific elements whilst rejecting others, thereby becoming "semi-financialised subjects".

These theoretical considerations pose a series of crucial questions. Firstly, what is the most widespread experience of financialisation amongst households? Secondly, if ideal financialised subjectivity is only partially accepted, which aspects should be included and which should be rejected? Finally, if individuals' relationship with financialisation varies, where can the various geographical and socioeconomic lines be drawn? This doctoral thesis has explored and contrasted these questions for the case of Spain.

Regarding the dissemination of financialisation, the findings point to a hybrid model for the financialisation of daily life in relation to that presented in literature. Individuals display a certain reticence to the positions of investor and debtor financial subjects

driven by neoliberal discourse; their economic behaviour is not accompanied by an alignment with ideal financialised subjectivities. However, although they reject the key elements of these subjectivities, they do appropriate others, readapting them to their essential needs and goals. In this doctoral thesis, this phenomenon is defined as “subversive financialisation”: individuals’ resistance to disciplinary and regulatory governance mechanisms (Foucault, 2009) consists of subverting the rules of theoretical conduct and redefining their position as everyday investors.

Individuals’ conception of the risk subject (Dardot and Laval, 2015) is readapted through the management of domestic finances, debt instruments and non-financial assets. In this sense, savings and investment in real estate are established as the archetypes of protection against risks. The results indicate that, although neoliberal projects and their institutionalisation mechanisms may infiltrate and modify individual subjectivities, this does not happen to the extent that such change becomes a legitimising force for the financialisation of households. A thorough reading of this theoretical and empirical evidence leads us to rethink the real potential for resistance and transformation in everyday life. Individuals engage in financialisation by making financial decisions that clash with their emotions and beliefs simply because they have no other choice. In “subversive” financialisation, resistance is immanent to financial choices and decisions.

As for the study of the geographical and socioeconomic differences in financialisation at a micro level, this doctoral thesis has shown that the spread and evolution of financialised processes varies in spatial terms. The various ecologies of knowledge of financialised subjectivities and practices are firmly positioned within the context of the nation-state, displaying an abstract, atomised and similar conceptualisation. This is due to the fact that the majority of studies to date have been conducted in the UK and the USA, both of which have a high degree of economic financialisation. This doctoral thesis contributes to moving beyond this dynamic towards a transnational analysis of the financialisation of daily life. The causes of the geographical differences lie in the approach to the notion of the welfare state and the discourse, practices and neoliberal policies of each country. In this sense, the differences between states will depend on the intensity and duration of these phenomena, and specifically between mature and recently financialised economies.

The quantitative research compares the financialisation of the socioeconomic behaviour of Spanish households with that of Italy, Greece and Portugal. The results reveal an unequal spread of the financial culture among southern European societies. Analysed in accordance with debt and ownership of financial assets, financialised behaviour is displayed mainly among the top income quintiles. However, it must also be stressed that household financialisation based on the creation of a portfolio of financial assets is residual. The quantitative analyses revealed that households are

financialised mainly through investment in properties and saving. However, these analyses only provide information about the structure of financial behaviour and households' aggregate debt; they have been unable to prove whether individuals in each country experience financialisation differently.

Nevertheless, the comparative analysis of southern European countries does show that similar processes of household financialisation are accompanied by subjectively unequal cultural processes. This is in line with economic geography literature that argues that global economic phenomena depend on diverse and local processes (Montgomerie and Tepe-Belfrage, 2019). Close examination of households' quotidian timeline and micro-space is therefore essential in order to gain a full understanding of financialisation. The emergence of the global phenomenon of household financialisation requires the local endorsement of financialisation processes, reappropriated and reconfigured in accordance with everyday social practices.

Regarding the above, a final reflection must be made. The "subversive" financialisation model is potentially reactive and may turn against the financialised neoliberal system. This conjecture is consistent with research that refers to ordinary insurrection (Weiss, 2015), resistance rooted in financial choices (Montgomerie and Tepe-Belfrage, 2019) and social movements that emerge from this discontent (Ross, 2014). However, the lack of a neoliberal mentality, financialised subjectivities and acceptance of the discourse of individual responsibility in the majority of financialised households receives a different theoretical interpretation in this doctoral thesis.

Indeed, it advocates the notion that the financialisation of daily life and neoliberalism as a governing rationality are capable of progressing without the production of financialised subjects willing to accept financialised subjectivities. In this sense, financialisation would spread through everyday life by means of the interrelation of financial logic and existing subjectivities. This doctoral thesis points to this possibility, as it has shown how the financialisation of daily life is stimulated by social norms, moral concerns, emotions and a sense of protection and care; in other words, non-rational logics that allow for the "domestication" (Pellandini-Simányi et al., 2015) of financialisation in the household. This doctoral thesis has therefore not verified the existence of a potential resistance in everyday life, but rather a "domesticated" financialised neoliberalism tied up with the moral logics of social convention.

In order to summarise the contents of this Block, what follows is a Weberian ideal-type of the financialisation model of everyday life in Spain. Despite rejecting the specific elements of ideal financial subjectivities, individuals also assume and alter some of them, readjusting them to fit in with their life and economic goals. The multiple and heterogeneous subjectivities identified are termed "subversive". They are configured

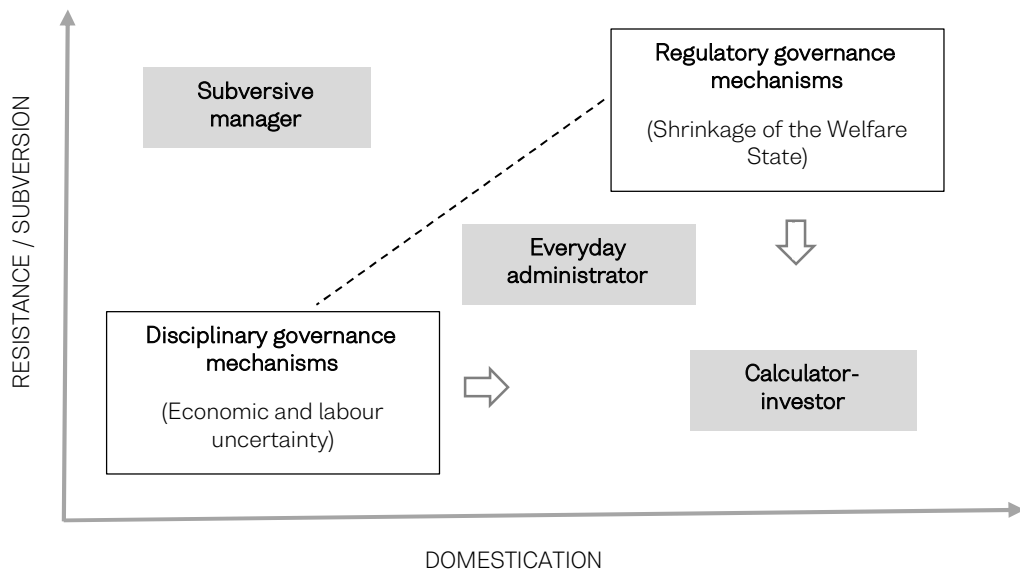
in a day-to-day scenario where, according to literature, the generalised financialisation regime is one of “reluctance” (Coppock, 2013; Pellandini-Simányi et al., 2020). However, as explained previously, this doctoral thesis does not consider that this resistance triggers a retraction in the neo-liberalising and financialised processes of everyday life. Indeed, social life and economic life are inextricably tied. Financial logic is interwoven into values, emotions, symbols and shared culture in moral economies, driving the “domestication” (Pellandini-Simányi et al., 2015) of the financialisation of everyday life, and motivating financialisation in order to safeguard financial and personal positions.

The 1980s saw the onset of a “regime of truth” (Foucault, 1980) which normalised individuals’ practice of assuming responsibility for future risks by building up a stock of assets. This practice is particularly widespread in the liberal welfare systems of the UK and USA. Emphasising the values of individual behaviour is the result of an increasingly weak political and social framework. In the specific case of Spain, pensions, sickness and unemployment benefits as well as other forms of social assistance are constantly losing ground in a context of major economic and labour uncertainty. The result is a scenario in which people are increasingly obliged to seek a network that provides them with financial security. Cuts in state aid and precarious work have led to the need for self-protection measures based on the accumulation of assets and the use of financial products.

In line with the above, Figure 5 represents the Spanish model of the financialisation of daily life. The chronicle of everyday life is the receptacle for the disciplinary and regulatory mechanisms that transfigure the “technology of the self” (Foucault, 2009), whereby individuals readjust their conduct in accordance with their life and economic goals. Within this everyday context, resistance to the rules of behaviour determined by financialised subjectivities and the “domestication” (Pellandini-Simányi et al., 2015) of financialisation interact and clash, giving rise to three differentiated forms of subjectivation and position for the financial subject.

Figure 5 illustrates the taxonomy of the financialised subjects identified in this research: the calculator-investor, the everyday administrator and the subversive manager. The lack of confidence in financial markets and opposition to the discourse advocating individual responsibility in the light of a shrinking welfare state are present in all three profiles. However, this generalised lack of conformity takes the form of diverse types of financialised conduct, which vary in accordance with personal sociodemographic characteristics, and the dialogue established between the agency of the subjects studied and the social structure.

Figure 5. Taxonomy of financialised subjects in the Spanish model of daily life



Source: author's own

The “calculator-investor” has a minority presence in the findings of this doctoral thesis. This profile has the highest level of income, a variable that conditions economic conduct and the willingness to assume financial risks. Education and self-perceived financial knowledge confer this profile with a sense of confidence when making investments. In this sense, risk is seen as an opportunity for return rather than a potential loss, although the aim is to build up a diversified portfolio in order to minimise the possible contingencies financial investments entail. These portfolios comprise mainly stocks, pension schemes, insurance policies and real estate investments.

Given the lack of confidence in financial products, and despite the inclusion of stocks in the portfolios, members of this profile focus priority investments and those with the greatest degree of risks on non-financial assets, in particular properties. They assume the shift towards a shrinking welfare state and seek individual solutions to periods of unemployment and economic hardship in old age. Attempts to build up a portfolio of financial and non-financial assets is aligned with government discourse encouraging individual responsibility: “calculator-investors” believe that accumulating assets is a key means of obtaining protection against future risks. Likewise, their interpretation of home ownership is twofold: on the one hand, it is seen as an essential form of security, and on the other as a type of speculative investment.

The “everyday administrator” is the principal archetype identified in the analyses. Members of this profile are not prepared to assume financial risks, and are critical of the asset accumulation implicit in ideal financialised subjectivity. They do not consider individual responsibility as a desirable aspiration, but rather as an inevitable and

pragmatic circumstance given the lack of public alternatives to mitigating risks. They therefore redefine and tailor the characteristics of financialised subjectivity to their own needs, whilst avoiding investments in financial assets. Their discourse is reminiscent of Foucault's vision of will (2003). The will for self-responsibility and self-management as human capital is associated with fear and "sovereignty (...) never comes from above", but "is always shaped from below, and by those who are afraid" (2003, p. 93).

The fear of unemployment, outstanding payments, debt and poverty in old age acts as a catalyst for financialised practices rather than the internal assumption of specific subjectivities. Nevertheless, despite their reluctance to invest in financial assets due to the uncertainty and risks involved, "everyday administrators" modify the rules of conduct insofar as their possibilities allow, displaying a willingness to acquire debt or insurance policies if their personal circumstances so require. Their strategy of individualising risk has a twofold dimension: savings and home ownership. For this group, home ownership does not hold any speculative connotations and is instead seen as a life aspiration that provides a sense of personal as well as economic security. In this case, the consequent mortgage is morally acceptable as a means to social and life advancement.

Finally, the "subversive manager" with the lowest income level of the three profiles and a precarious employment situation, rejects asset accumulation as a means to financial security. Whilst the "calculator-investor" and "everyday administrator" are also suspicious of the financial system and distance themselves from risky financial investments, the "subversive manager" questions the return and benefits of all forms of investment. The members of this profile reject financial and non-financial investments and distance themselves from active economic planning.

The "subversive manager" reconfigures the notion of time: members of this profile abandon time-based economic planning, adopting a short-term approach to economic decisions. Their relationship with the labour market is transitory and does not fall within a stable framework. Their life cycles are less and less lineal in nature (Sennett, 2017) and therefore their economic and personal decisions are increasingly less programmable. They invert the discourse on individual responsibility and asset accumulation as a means to welfare, and deconstruct themselves into passive savers. The volatile nature of their professional position on the labour market and the difficulties they experience in accumulating monetary capital make them susceptible to financial exclusion.

The financialised subject positions identified deviate from the theoretical investor subject and highlight two contradictions in the mechanisms of financialisation. On the

one hand, investors are faced with growing labour and economic insecurity that discourages investment and exacerbates the risks and uncertainties assumed (Hillig, 2019). On the other hand, if individuals invested in accordance with theoretical expectations, the accumulation of assets would accelerate the dismantling of the welfare state and increase the inequality between capital and labour. However, these contradictions have not prevented the spread of financialisation in everyday life. As has been seen, it has the capacity to spread without households having to assume the “investment and debt approach” that is characteristic of financialised subjectivity. All three of the defined subjectivities are essential in order for a public social system to place increasing levels of responsibility on its political citizens for their own welfare. Given the contradictions inherent to the financialisation of everyday life, it requires modifications to the rules of asset accumulation as well as the inclusion of financial rationality in the moral logics of social life.

The struggle between the resistance deployed by households and the spread and “domestication” (Pellandini-Simányi et al., 2015) of financialisation has generated tensions and a degree of ambivalence among individuals who are forced to take economic decisions that are contrary to their social values. These decisions do not stem from the adoption of financialised subjectivity, but rather from their personal situation and the social and historical context in which they are situated. How can neoliberal and financialised rationality thrive in an everyday space of opposition? How can financial and neoliberal reasoning become a guiding rationality that saturates the everyday practices of the social fabric?

The social universe investigated for the purpose of this doctoral thesis applies everyday financialised practices that are removed from the characteristic features of ideal financialised subjectivity. In this sense, reference has been made to the shrinkage of social services in terms of welfare and precarious work as the phenomena behind the growing risks people are forced to assume. These perceived risks determine the various individual mechanisms and strategies for self-management and financial protection. As a result, citizens become figures of entrepreneurship (Krizner, 1995) that are forced to surpass their expected results and performance levels in order to obtain security against the uncertainties of the economy and life in general.

Most of the subjects included in the study displayed a lack of willingness to make financialised decisions and a reluctance to assume financial risks. They have a negative perception of the need to assume personal responsibility for contingencies arising from their life cycles. However, they display an unquestioning acceptance of both political renunciation in welfare matters and social cuts. Neoliberal governmentality (Foucault, 2009) does not only recur to discipline in order to govern individuals. To govern is “to play actively with the space of liberty given to individuals so that they will

eventually submit freely to certain regulations” (Dardot and Laval, 2015, p. 16). In this research, everyday life does not display a protective countermovement (Polanyi, 2012) of resistance. Instead, it acknowledges the “subversion” of the rules of conduct that redefines the process of the individualisation of risks. In the case of Spain, this process occurs through saving and home ownership rather than through the building of a portfolio of assets.

The regulatory and disciplinary mechanisms (Foucault, 2009) stemming from financialised neoliberal policies thus result in a form of self-governance of the individual. On the one hand the resources underlying this individual management process are of a political, economic and cultural nature, and of a subjective type on the other.

In relation to the former group, and as discussed extensively in the block referring to theoretical considerations, mention must be made of the connection between neoliberalism and financialisation. As a governing rationality (Dardot and Laval, 2015; Brown, 2015a), neoliberalism shapes public policies, directs international trade relations, and transforms subjectivity itself. Neoliberal policies consisting of the liberalisation of capital flows, the implementation of competition between European economies, the pre-eminence of financial commitments or cuts in public spending, among others, contribute to the hypertrophy of financial markets. It was precisely the states, in concert with private actors and global economic organisations, that designed the rules that favoured the intensification of financialisation. As a result of the neoliberal policies driving financialisation, social inequality is accentuated, economic instability is aggravated, and public support for family life is degraded, causing the greatest social problems of this century: the precariat (Standing, 2013, 2014); the commodification of everyday life (Sandel, 2013); the corrosion of the personality (Senett, 2005); or the pathology of the blatant cult to performance (Aubert and Gaulejac, 2019).

In the case of the second resource, neoliberalism, as a system of regulations included in state policies and financialisation mechanisms, builds up a specific subjectivity personified in the figure of the enterprise-subject (entrepreneurship). The modern governable subject (Rose, 1999) is subject to the same dynamics of neoliberal capitalist production, namely the unlimited increase in performance within the framework of competitiveness. It is the expansion of a market logic that leads to a new financial subjectivity involving debt and investment, and instrumentalised by the systematic competition between individuals. Think, for instance, how chronic indebtedness emerges as a producer of subjectivity and is consolidated as an authentic mode of existence (Martin, 2002). Consider too, the grading systems used for student

assessment of university teaching staff, a widespread practice in the USA and which is acquiring growing importance in Spain.

Which government mechanisms orchestrate the manner in which the analysis units in this doctoral thesis drive themselves? Theory has it that entrepreneurial competitiveness is promoted as a subjectivation model: each individual is managed as a human capital (Brown, 2015a) that must yield results. This is not only achieved through access to financial markets, but also by extending economic values to all spheres of human existence. The truth is that the neoliberal rationality underlying the new rule of competitiveness subsumes subjects to financialisation by means of a series of government devices. The logics of austerity and mass cuts are installed in the collective imaginary. Financial bailouts in southern Europe and the sacrifice of collective welfare in order to pay off sovereign debt have been assumed as inevitable realities. The result of all this is widespread social insecurity. Governments disseminate fear, risk and uncertainty as part of a subjectivation practice, which also functions as an agencement that gives rise to individuals' financialised behaviour. The individuals that took part in this research feel threatened and undermined by discourses centred on austerity and increased precarity. "Fear is rooted in our emotions and goals, it has settled inside, saturating our daily routines" (Bauman, 2010, p. 171).

This doctoral thesis concludes that daily life is not financialised as the result of a process of internalisation of discourse calling for individual responsibility, but rather due to government infiltration mechanisms based on economic and labour insecurity. This alludes directly to the role played by the so-called fictional expectations (Beckert, 2016) in assessment processes. People resort to two mechanisms when adopting economic decisions in contexts of uncertainty. On the one hand, they turn to the structures of social relations they associated with, in terms of shared values, regulations, symbols and culture (Beckert, 1996). And on the other hand, they consider the discursive interventions (Beckert, 2016) related to recovery plans in the euro area and state discourse in defence of austerity. Social fear becomes a producer of subjectivity. The "infrastructural power" of modern capitalist states (Mann, 1993) invades private spheres of life, shaping individual economic action through political decisions of an economic, social and labour nature. States' infrastructural techniques applied to civil society (Mann, 1993) accentuate the prevalence of households' socialised uncertainty. In order to ease the impact of institutionalised uncertainties, individuals develop their own strategies for managing present and future risks, centred mainly on saving and home ownership.

Repeated references have been made throughout this chapter to the fact that neoliberal and financial logics are interwoven with the symbols, sentiments, sense of protection, emotions and care within the realm of private life. As the results have

shown, in the case of Spain, individual financialised economic action has failed to follow a linear prediction with theory. This doctoral thesis has identified “unintended consequences” (Portes, 2013, p. 50) in the actors’ intentional actions. The goals set by neoliberal rationality – as the consequence of individual self-government through their management as human capitals (Brown, 2015a), or the promotion of individual responsibility (Dardot and Laval, 2015)- are sought through deliberate and regulatory mechanisms – cuts in social spending – as well as disciplinary methods – economic and labour instability (Foucault, 2009). However, the intervention of external forces on everyday life generates unintended results (Portes, 2013) that displace the original theoretical goals. Actors subvert and adapt the rules of conduct that drive financialisation in keeping with their own life and economic goals. It is a pragmatic process for the financialisation of daily life, as individuals are unable to contemplate any alternative solutions given the context of economic and social uncertainty in which their actions are embedded. In this sense, the financialisation of daily life is not a financial option but rather a personal need. Financial and neoliberal rationality coexists with the moral and non-economic logics of households by means of the “subversion” and re-appropriation of the rules of financial behaviour; a form of resistance which simultaneously drives the “domestication” (Pellandini-Simányi et al., 2015) of financialisation within the scenario of everyday life in Spain.

CHAPTER III

Future lines of research

This doctoral thesis has analysed the financialisation processes of everyday life by examining the acceptance of neoliberal discourses of self-management and financialised subjectivities, as well as the overt manifestation of financialised behaviour in Spain. It concludes that the financialisation of everyday spaces are determined fundamentally by extra-economic, cultural and social variables, as well as conceptions of family life, gender and social class. There is therefore a need for further research along the following lines.

Firstly, the qualitative research sample must be broadened in order to include a wider social class in the analysis. Even more importantly, attention must be focused on the gender variable. Although these analyses are beyond the scope of the objectives of this doctoral thesis, the results of the research phases point in this direction. The findings have highlighted the importance of income and duration of employment contracts in the configuration of financialised behaviour and the adoption of divergent subjectivities. Furthermore, the qualitative data highlighted the gendered differences in socioeconomic behaviour, particularly households made up of dual and single income couples. Following in the theoretical footsteps of Zelizer (2010), another key area is the continued analysis of the day-to-day negotiation of economic activity and the gender-based acceptance of financialisation.

Secondly, future quantitative research should include additional variables of an institutional nature, including financial and fiscal regulations, macroeconomic measures or social protection system indicators. A positive contribution in this sense would be the inclusion of data from the World Value Survey (WVS). This would allow for the integration of (individual) micro and (structural) macro levels of analysis. Moreover, due to the limitations of the databases provided by the ECB, this doctoral thesis has merely scratched the surface of the question of geographical differences. However, it does posit the notion that differences between the financialised behaviour of households in the various countries could be explained by the timelines and intensity of the implementation of neoliberal policies. This indicates the need to include other European countries in the analysis, in particular by comparing and contrasting them with diverse welfare state models.

Finally, a crucial area of future research would be a survey designed to study household experiences of financialisation. This would require the compilation of information

regarding the economic and non-economic motivations underlying financial decisions, as well as the possible presence of financialised subjectivities. A fundamental aspect of this quantitative analysis is the consideration that the majority of the changes to subjectivity occurred following the 2007/2008 financial crisis. Living with debt, the threat of unemployment and financial difficulties merely in making ends meet transform everyday subjectivities by invading the private sphere and creating new moral and financial frames (Lazzarato, 2015). In this sense, longitudinal studies would provide a suitable methodology for tracking the presence and socioeconomic and demographic distribution of these changes over time.

Bloque VI

BIBLIOGRAFÍA

- Aalbers, M.B. (2008). The financialization of home and the mortgage market crisis. *Competition & Change*, 12(2), 148-166. <https://doi.org/10.1179%2F102452908X289802>
- Aalbers, M.B. (2009). The Sociology and Geography of Mortgage Markets: Reflections on the Financial Crisis. *International Journal of Urban and Regional Research*, 33(2), 281-290. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2427.2009.00875.x>
- Aalbers, M.B. (2015). The great moderation, the great excess and the global housing crisis. *Journal of Housing Policy*, 15(1), 43-60. <https://doi.org/10.1080/14616718.2014.997431>
- Aalbers, M.B. (2017). The Variegated Financialization of Housing. *International Journal of Urban and Regional Research* 41(1), 542-554. <https://doi.org/10.1111/1468-2427.12522>
- Aalbers, M.B. y Holm, A. (2008). Privatising social housing in Europe: the cases of Amsterdam and Berlin. En K. Adelhof, B. Glock, J. Lossau, y M. Schulz (Eds.), *Urban trends in Berlin and Amsterdam* (pp. 12-23). Berliner Geographische Arbeiten, Humboldt Universität zu Berlin.
- Aalbers, M.B., Engelen, E. y Glasmacher, A. (2011). Cognitive closure' in Netherlands: mortgage securitization in a hybrid European Political economy. *Environment and Planning A*, 43(8), 1779-1795.
- Abolafia, M. (1996). *Making Markets: opportunities and Restraint on Wall Street*. Harvard University Press.
- Adamson, M. (2009a). The human capital strategy. *Ephemera*, 9(4), 271-84.
- Adamson, M. (2009b). The financialization of student life: five propositions on student debt. *Polygraph*, 21, 97-110.
- Adkins, L. (2017). Speculative futures in the time of debt. *Sociological Review*, 65(3), 448-62. <https://doi.org/10.1111%2F1467-954X.12442>
- Aglietta, M. (1979). *A Theory of Capitalist Regulations: The U.S. Experience*. Verso.
- Aglietta, M. (2000). Shareholder Value and Corporate Governance: Some Trick Questions. *Economy and Society*, 29, 146-159. <https://doi.org/10.1080/030851400360596>
- Aglietta, M. y Breton, R. (2001). Financial systems, corporate control and capital accumulation. *Economy and Society*, 30(4), 433-466. <https://doi.org/10.1080/03085140120089054>
- Ailon, G. (2019). 'No one to trust': The cultural embedding of atomism in financial markets. *British Journal of Sociology*, 70(3), 927-947. <https://doi.org/10.1111/1468-4446.12382>
- Ailon, G. (2019). No one to trust: The cultural embedding of atomism in financial markets. *The British Journal of Sociology*, 70(3), 927-947. <https://doi.org/10.1111/1468-4446.12382>
- Aitken, R. (2007). *Performing capital: toward a cultural economy of popular and global finance*. Palgrave Macmilliam.

- Alkim, E. (2019). The financialization of everyday life: Caring for debts. *Geography Compass*, 14, e12541. <https://doi.org/10.1111/gec3.12541>
- Allen, J. y Pryke, M. (2013). Financialising household water: Thames Water, MEIF and 'ring-fenced' politics. *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, 6(3), 419-39. <https://doi.org/10.1093/cjres/rst010>
- Allon, F. (2010). Speculating on everyday life: The cultural economy of the quotidian. *Journal of Communication Inquiry*, 34(4), 366-381. <https://doi.org/10.1177%2F0196859910383015>
- Alonso, L.E. (1998). *La mirada cualitativa en sociología: una aproximación interpretativa*. Fundamentos.
- Alonso, L.E. (2016). La entrevista abierta como práctica social. En M. García Fernando, F. Alvira, L.E. Alonso y M. Escobar (Eds.). *El análisis de la realidad social. Métodos y técnicas de investigación* (pp. 390-417). Alianza Editorial.
- Althusser, L. (1972). *Politics and History: Montesquieu, Rousseau, Hegel and Marx*. NLB.
- Alvarez, I. (2015). Financialization, non-financial corporations and income inequality: the case of France. *Socio-economic review*, 13(3), 449-475. <https://doi.org/10.1093/ser/mwv007>
- Alvira, F. y Serrano, A. (2016). Diseños y estrategias de investigación social. En M. García Fernando, F. Alvira, L.E. Alonso y M. Escobar (Eds.). *El análisis de la realidad social. Métodos y técnicas de investigación* (pp. 76-109). Alianza Editorial.
- Anderson, P. (1996). Balance del Neoliberalismo: lecciones para la izquierda. *Revista Viento del Sur*, 6, 37-47. <https://doi.org/10.29078/rp.vii1.367>
- Arrighi, G. (1994). *The Long Twentieth Century: Money, Power, and the Origins of our Times*. Verso.
- Arrighi, G. (2003). *The Diversity of Modern Capitalism*. Oxford University Press.
- Arthur, C. (2012). *Financial Literacy Education: Neoliberalism, the Consumer and the Citizen*. Sense.
- Aubert, N. y Gaulejac, V. (2019). *El coste de la excelencia. ¿Del caos a la lógica o de la lógica al caos?* Sapere Aude.
- Austin, J.L. (1970). *Philosophical Papers*. Clarendon Press.
- Barber, B. (1977). The Absolutization of the Market: Some Notes on How We Got from There to Here. En G. Dworkin, G. Bermant, y P.G. Brown (Eds.). *Markets and Morals* (pp. 15-31). John Wiley and Sons.
- Barber, B. (1995). All economies are 'embedded': the career of a concept, and beyond. *Social Research*, 62(2), 387-413.
- Barnett, C. (2001). Culture, Geography, and the Arts of Government. *Environment and Planning D: Society and Space*, 19(1), 7-24. <https://doi.org/10.1068%2Fd236>
- Baskin, J.B. y Miranti, J. (1997). *A History of Corporate Finance*. Cambridge University Press.
- Bauman, Z. (2007). *Tiempos líquidos: vivir una época de incertidumbre*. Tusquets.

- Bauman, Z. (2010). *Miedo líquido: la sociedad contemporánea y sus temores*. Paidós.
- Beck, U. (2013). *La Sociedad del riesgo: hacia una nueva modernidad*. Paidós Surcos 25.
- Beck, U., Giddens, A. y Lash, S. (2001). *Modernización reflexiva. Política, tradición y estética en el orden social moderno*. Alianza Editorial
- Becker, G.S. (1983). *El capital humano*. Alianza Editorial.
- Becker, J., Jäger, J., Leubolt, B. y Weissenbacher, R. (2010). Peripheral Financialization and Vulnerability to Crisis: A Regulationist Perspective. *Competition & change*, 14, 225-247. <https://doi.org/10.1179%2F102452910X12837703615337>
- Beckert, J. (1996). What is sociological about economic sociology? Uncertainty and the embeddedness of economic action. *Theory and Society*, 25(6), 803-840. <https://doi.org/10.1007/bf00159817>
- Beckert, J. (2002). *Beyond the Market*. Princeton University Press.
- Beckert, J. (2007). The Great Transformation of Embeddedness: Karl Polanyi and the New Economic Sociology. *MPIfG Discussion Paper*, 07(1), 1-25.
- Beckert, J. (2009). The Great Transformation of Embeddedness: Karl Polanyi and the New Economy Sociology. En Hann, K. y Hart, C. (Eds.). *Market and society: the great transformation today* (pp. 38-55). Cambridge University Press.
- Beckert, J. (2009). The social order of markets. *Theor Soc*, 38, 245-269. <https://doi.org/10.1007/s11186-008-9082-0>
- Beckert, J. (2011). The transcending power of goods: imaginative value in the economy. En J. Beckert y P. Aspers (Eds.). *The Worth of Goods. Valuation and Pricing in the Economy* (pp. 106-128). Oxford University Press.
- Beckert, J. (2016). *Imagined futures: fictional expectations and capitalist dynamics*. Harvard University. Press.
- Beckert, J. y Timur, E. (2020). Transcending history's heavy hand: The future in economic action. MPIfG Discussion Paper 20/3, Max Planck Institute for the Study of Societies.
- Bentham, J. (2011). *Selected writings*. Yale University Press.
- Berlin, I. (1993). *Cuatro ensayos sobre la libertad*. Alianza Editorial.
- Bernard, H. y Ryan G. (2009). *Analyzing Qualitative Data: Systematic Approaches*. SAGE Publications Inc.
- Beunza, D y Stark D. (2004). Tools of the trade: the socio-technology of arbitrage in a Wall Street trading room. *Industrial and Corporate Change*, 13(2), 369-400. <http://dx.doi.org/10.7551/mitpress/9780262162524.003.0009>
- Beunza, D. (2019). *Taking the Floor: Models, Morals, and Management in a Wall Street Trading Room*. Princeton University Press.
- Birch, K. (2015). Neoliberalism: The whys and wherefores. . . and future directions. *Sociology Compass*, 9(7), 571-584. <https://doi.org/10.1111/soc4.12277>

- Block, F. (1994). The Roles of the State in Economy. En N.J. Smelser y R. Swedberg (Eds.). *The Handbook of Economic Sociology*. Russell Sage Foundation y Princeton (NJ): Princeton University Press
- Block, F. (2012). Introducción. En: K. Polanyi, K (autor). *La gran transformación*. Fondo de cultura Económica.
- Block, F. y Evans, P. (2005). The state and the economy. En N.J. Smelser y R. Swedberg (Eds.). *The handbook of economic sociology*(pp. 505-526). Princeton University.
- Block, F. y Somers, M. (1984). Beyond the economistic fallacy: the holistic social science of Karl Polanyi. En T. Skocpol (Ed.). *Vision and Method in Historical Sociology* (pp. 47-84). Cambridge University Press.
- Block, F. y Somers, M. (2014). *The Power of Market Fundamentalism, Karl Polanyi's Critique*. Harvard University Press.
- Blyth, M. (2013). *Austerity: the history of a dangerous idea*. Oxford University Press.
- Boas, T.C. y Gans-Morse, J. (2009). Neoliberalism. From new liberal philosophy to anti-liberal slogan. *Studies in comparative international development*, 44(2), 137-161. <https://doi.org/10.1007/s12116-009-9040-5>
- Bockman, J. (2007). The origins of neoliberalism between Soviet socialism and Western capitalism: "a galaxy without borders", *Theory and Society*, 36(4), 343-371. <http://dx.doi.org/10.1007/s11186-007-9037-x>
- Bonoli, G. (1997). Classifying welfare states: A two-dimension approach. *Journal of Social Policy*, 26(03), 351-372. <https://doi.org/10.1017/s0047279497005059>
- Bourdieu, P. (2001). *Contrafuegos 2: por un movimiento social europeo*. Anagrama.
- Bourdieu, P. (2003). *Las estructuras sociales de la economía*. Anagrama.
- Bourdieu, P. (2011). *Las estrategias de la reproducción social*. Siglo Veintiuno.
- Bourdieu, P., Chamboredon, J.C. y Passeron, J.C. (1989). *El oficio del Sociólogo: presupuestos epistemológicos*. Siglo XXI.
- Boussard, V. y Dujarier, M. (2017). Let's make the company a bunch of figures: Profess representation in mergers and acquisitions firms. En V. Boussard (Ed.). *Finance at Work*. Routledge.
- Bowsher, J. (2019). Credit/debt and human capital: Financialized neoliberalism and the production of subjectivity. *European Journal of Social Theory*, 22(4), 513-532. <https://doi.org/10.1177%2F1368431018800506>
- Boyer, R. (2000). Is a finance-led growth regime a viable alternative to Fordism? A preliminary analysis. *Economy and Society*, 29(1), 111-45. <https://doi.org/10.1080/030851400360587>
- Boyer, R. (2005). From Shareholder Value to CEO Power: The Paradox of the 1990's. *Competition and Change*, 9, 7-47. <https://doi.org/10.1179%2F102452905X38623>
- Brown, W. (2006). American Nightmare: Neoliberalism, Neoconservatism, and Democratization. *Political Theory*, 34(6), 690-714. <https://doi.org/10.1177/0090591706293016>

- Brown, W. (2015a). *Undoing the Demos*. The MIT Press.
- Brown, W. (2015b). *Estados amurallados, soberanía en declive*. Herder.
- Brown, W. (2016): *El pueblo sin atributos: la secreta revolución del neoliberalismo*. Malpaso.
- Brunnermeier, M.K. (2001). *Asset pricing under asymmetric information: bubbles, crashes, technical analysis, and herding*. Oxford University Press.
- Bryan, D. y Rafferty, M. (2014). Political Economy and Housing in the Twenty-first Century – From Mobile Homes to Liquid Housing? *Housing, Theory and Society*, 31(4), 70-102. <https://doi.org/10.1080/14036096.2014.947080>
- Buchanan, J.M. (2009). *Los límites de la libertad. Entre la anarquía y el Leviatán*. Katz Editores/Liberty Fund.
- Burgin, A. (2012). *The great persuasion. Reinventing free markets since the depression*. Harvard University Press.
- Burt, R. (1992). *Structural Holes*. Harvard University Press.
- Caliskan, K. y Callon, M. (2009). Economization, part 1: shifting attention from the economy towards processes of economization. *Economy and Society*, 38(3), 369-398. <https://doi.org/10.1080/03085140903020580>
- Çalışkan, K. y Callon, M. (2010). Economization, part 2: A research programme for the study of markets. *Economy and Society* 39(1), 1-32. <https://doi.org/10.1080/03085140903424519>
- Callon, M. (1998). Introduction: The embeddedness of economic markets in economics. En M. Callon (Ed.). *The Laws of the Markets*. Oxford and Malden, MA: Blackwell.
- Callon, M. (1999). Actor-network theory-The market test. *Sociological Review*, 47(1), 181-195. <https://doi.org/10.1111/j.1467-954x.1999.tb03488.x>
- Callon, M. (2005). Why virtualism paves the way to political impotence: a reply to Daniel Miller's Critique of The Laws of the Market. *Economic Sociology: European Electronic Newsletter*, 6(2), 3-20.
- Callon, M. y Law, J. (2005). On qualculation, agency, and otherness. *Environment and Planning D: Society and Space*, 23, 717-733. <https://doi.org/10.1068/d343t>
- Callon, M., Millo, Y. y Muniesa, F. (2007). *Market Devices*. Blackwell Pub.
- Campbell, J.L. y Pedersen, O.K. (2001). *The Rise of Neoliberalism and Institutional Analysis*. Princeton University Press.
- Castells, M. y Laserna, R. (1989). The New Dependency: Technological Change and Socio-Economic Restructuring in Latin America. *Sociological Forum*, 4, 535-560. <https://doi.org/10.1007/BF01115063>
- Cea D'Ancona, M.A. (2002). *Análisis Multivariante. Teoría y práctica en la investigación social*. Síntesis.
- Cerrutti, M. y Gimson, A. (2005). Buenos Aires: Neoliberalismo y después. En Portes, A., Roberts, B.R. y Gimson, A. (Eds.). *Ciudades latinoamericanas: un análisis comparativo en el umbral del nuevo siglo*. Prometeo Libros.

- Chaves-Avila, R. y Savall-Morera, T. (2019). The Social Economy in a Context of Austerity Policies: The Tension Between Political Discourse and Implemented Policies in Spain. *VOLUNTAS: International Journal of Voluntary and Nonprofit Organizations*, 30(3), 487-498. <https://doi.org/10.1007/s11266-018-00075-3>
- Chiapello, E. (2015). Financialisation of Valuation. *Human Studies*, 38(1), 13-35. <https://doi.org/10.1007/s10746-014-9337-x>
- Christophers, B. (2015). The Limits to Financialization. *Dialogues in Human Geography*, 5(2), 183-200. <https://doi.org/10.1177/2043820615588153>
- Clark, G., Thrift, N. y Tickell, A. (2004). Performing Finance: The Industry, the Media, and its Image. *Review of International Political Economy*, 11, 289-310. <https://doi.org/10.1080/09692290420001672813>
- Clarke, J. (2008). Living with/in and without neoliberalism. *Focal European Journal of Anthropology*, 71(1), 135-147. <https://doi.org/10.3167/fcl.2008.510110>
- Cloke, J. (2010). Capital is dead: Long live ultra-capital. En T. Lagoarde-Segot (Ed.). *After the crisis: Rethinking finance* (pp. 1-16). Nova Science.
- Cloke, J. (2013). Actor-network capitalism and the evolution of ultra-capital. Working paper. University of Helsinki.
- Cochoy, F. (2008). Calculation, qualculation, calculation: shopping cart arithmetic, equipped cognition and the clustered consumer. *Marketing Theory*, 8(1), 15-44. <https://doi.org/10.1177/1470593107086483>
- Conde, F. (2009). *Análisis sociológico del sistema de discursos*. Centro de Investigaciones Sociológicas.
- Coppock, S. (2013.) The everyday geographies of financialisation: Impacts, subjects and alternatives. *Regions, Economy and Society*, 6(3), 479-500. <http://dx.doi.org/10.1093/cjres/rst012>
- Crotty, J. (2005). The neoliberal paradox: the impact of destructive product market competition and 'modern' financial markets on nonfinancial corporation performance in the neoliberal era. En G. Epstein (Ed.). *Financialization and the world economy*. Edward Elgar.
- Crouch, C. (2009). Privatised keynesianism: An unacknowledged policy regime. *The British Journal of Politics and International Relations*, 11(3), 382-399. <https://doi.org/10.1111/j.1467-856X.2009.00377.x>
- Currie, W. y Lagoarde-Segot, T. (2016). Financialization and information technology. *Journal of Information Technology*, 32 (3), 211-217. <https://doi.org/10.1057%2Fs41265-017-0044-8>
- Cutler, T. y Waine, B. (2001). Social Insecurity and the Retreat from Social Democracy: Occupational Welfare in the Long Boom and Financialization. *Review of International Political Economy*, 8, 96-117. <https://doi.org/10.1080/09692290010010308>
- Dardot, P y Laval, C. (2015). *La nueva razón del mundo: Ensayo sobre la sociedad neoliberal*. Gedisa.
- Davies, W. (2016). *The Limits of Neoliberalism: Authority, Sovereignty and the Logic of Competition*. Sage.

- Davis, A. y Walsh, C. (2017). Distinguishing Financialization from Neoliberalism. *Theory, Culture and Society*, 34(5-6), 27-51. <https://doi.org/10.1177/0263276417715511>
- Davis, G.F. (2005). New directions in corporate governance. *Annual Review of Sociology*, 31(1), 143-162.
- Davis, G.F. (2009). *Managed by the markets: how finance re-shaped America*. Oxford University Press.
- Davis, G.F. y Kim, S. (2015). Financialization of the economy. *Annual Review of Sociology*, 41(1), 203-221.
- Davis, G.F., Diekmann, K.A. y Tinsley, C.H. (1994). The Decline and Fall of the Conglomerate Firm in the 1980's: The De-Institutionalization of an Organization Form. *American Sociological Review*, 59, 547-570. <https://doi.org/10.2307/2095931>
- Davis, L. (2016). Identifying the financialization of the non-financial corporation in the U.S. economy: A decomposition of firm-level balance sheets. *Journal of Post Keynesian economics*, 39, 115-141. <https://doi.org/10.1080/01603477.2015.1116370>
- Davis, L. (2017a). Financialization and the non-financial corporation: an investigation of firm-level investment behavior in the United States. *Metroeconomica. International Review of Economics*, 69(1), 1-38. <https://doi.org/10.1111/meca.12179>
- Davis, L. (2017b). Financialization and investment: A survey of the empirical literature. *Journal of Economic Surveys*, 31(5), 1332-1358. <https://doi.org/10.1111/joes.12242>
- Davis, M. y Cartwright, L. (2019). Deferred Lives? Money, Debt, and the Financialized Futures of Young Temporary Workers. In M. Featherstone (Ed.). *The Sociology of Debt* (pp. 91-118). Policy Press.
- De Certeau, M. (1984). *The Practice of Everyday Life*. University of California Press.
- De Goede, M. (2005). *Virtue, Fortune and Faith: A Genealogy of Finance*. University of Minneapolis Press.
- De Lucas, A. y Ortí, A. (1995). Génesis y desarrollo de la práctica del grupo de discusión: Fundamentación metodológica de la investigación social cualitativa. *Investigación y Marketing*, 47, 6-9.
- Dean, M. (2014). Rethinking neoliberalism. *Journal of Sociology*, 50(2), 150-163. <https://doi.org/10.1177/02632764140783312442256>
- Deleuze, G y Guattari, F. (1988). *Mil Mesetas. Capitalismo y Esquizofrenia*. Pre-textos.
- Demir, F. (2007). The Rise of Rentier Capitalism and the Financialization of Real Sectors in Developing Countries. *Review of Radical Political Economics*, 39(3), 351-359. <http://dx.doi.org/10.1177/0486613407305283>
- Demir, F. (2009). Capital Market Imperfections and Financialization of Real Sectors in Emerging Markets: Private Investment and Cash Flow Relationships Revisited. *World Development*, 37(5), 953-964. <http://dx.doi.org/10.1016/j.worlddev.2008.09.003>
- Deville, J. y Seigworth, G. (2015). Everyday Debt and Credit. *Cultural Studies*, 29(5-6), 615-629. <https://doi.org/10.1080/09502386.2015.1017091>

- Dewey, J. (1987). Liberalism and Social Action. *The later Works*, 11, 1935-1937.
- Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones - Mineco (2020). Informe estadístico de instrumentos de previsión social complementaria. http://www.dgsfp.mineco.es/es/Paginas/20202021_InformelInstrumentosPrevisionSocial.aspx
- Di Feliciano, C. (2016). Subjectification in times of indebtedness and neoliberal/austerity urbanism. *Antipode*, 48(5), 1206-1227. <https://doi.org/10.1111/anti.12243>
- Díaz Martínez, C. (2016). La perspectiva de género en la investigación social. En M. García Fernando, F. Alvira, L.E. Alonso y M. Escobar (Eds.). *El análisis de la realidad social. Métodos y técnicas de investigación* (pp. 176-200). Alianza Editorial.
- Dobbin, F. (1994). *Forging Industrial Policy*. Cambridge University Press.
- Dobbin, F. y Zorn, D. (2005). Corporate Malfeasance and the Myth of Shareholder Value. *Political Power and Social Theory*, 17, 179-197.
- Doling, J. y Ronald, R. (2010). Home ownership and asset-based welfare, *Journal of Housing and the Built Environment*, 25(2), 165-173. <http://dx.doi.org/10.1007/s10901-009-9177-6>
- Donoghue, F. (2018). *The Last Professors: The Corporate University and the Fate of the Humanities*. Fordham University Press.
- Dore, R. (2002). Stock market capitalism and its diffusion. *New Political Economy*, 7(1), 115-121.
- Dore, R. (2008). Financialization of the Global Economy. *Industrial and Corporate Change*, 17, 1097-1112. <https://doi.org/10.1093/icc/dtn041>
- Dowling, E. (2017). In the wake of austerity: social impact bonds and the financialisation of the welfare state in Britain. *New Political Economy*, 22(3), 294-310. <http://dx.doi.org/10.1080/13563467.2017.1232709>
- Duesenberry, J.S. (1972). *La renta, el ahorro y la teoría del comportamiento de los consumidores*. Alianza.
- Duménil, G y Lévy, D. (2001). Costs and Benefits of Neoliberalism: A Class Analysis. *Review of International Political Economy*, 8(4), 578-607. <https://doi.org/10.1080/09692290110077593>
- Duménil, G. y Lévy, D. (2005). Cost and Benefits of Neoliberalism: A Class Analysis. In G. Epstein (Ed.). *Financialization and the World Economy* (pp. 17-46). Edward Elgar.
- Duménil, G. y Lévy, D. (2004). *Capital Resurgent. Roots of the Neoliberal Revolution*. Harvard University Press.
- Duménil, G. y Lévy, D. (2014): *La crisis del neoliberalismo*. Lengua de trapo.
- Durkheim, E. (2012). *La división del trabajo social*. Biblioteca Nueva.
- Durkheim, E. (2016). *Las reglas del método sociológico y otros escritos sobre filosofía de las ciencias sociales*. Alianza.

- Dwyer, R.E. (2018). Credit, debt, and inequality. *Annual Review of Sociology*, 44(1), 237-261. <https://doi.org/10.1146/annurev-soc-060116-053420>
- Edmiston, D. (2020). *Welfare, Inequality and Social Citizenship: Deprivation and Affluence in Austerity*. Policy Press.
- Engelen, E. (2008). The Case for Financialization. *Competition & Change*, 12, 111-119. <https://doi.org/10.1179%2F102452908X289776>
- Enguita, M. (1998). *Economía y Sociología. Para un análisis sociológico de la realidad económica*. Centro de Investigaciones Sociológicas (CIS).
- Epstein, G. y Jayadev, A. (2005). The Rise of Rentier Incomes in OECD Countries: Financialization, Central Bank Policy and Labor Solidarity. En G. Epstein (Ed.). *Financialization and the World Economy* (pp. 46-74). Edward Elgar.
- Epstein, G.A. (2005). *Financialization and the world economy*. Edward Elgar.
- Erturk, I. y Solari, S. (2007). Banks of Continuous Reinvention. *New Political Economy*, 12, 369-388. <https://doi.org/10.1080/13563460701485599>
- Erturk, I., Froud, J., Johal, S., Leaver, A. y Williams, K. (2007a). Against Agency: A Positional Critique. *Economy and Society*, 36, 51-77. <http://dx.doi.org/10.1080/03085140601089903>
- Erturk, I., Froud, J., Johal, S., Leaver, A. y Williams, K. (2007b). The Democratisation of Finance? Promises, Outcomes and conditions. *Review of International Political Economy*, 14, 553-575. <https://doi.org/10.1080/09692290701475312>
- Erturk, I., J. Froud, S. Johal, A. Leaver y K. Williams (Eds.). (2008). *Financialization at work*. Routledge.
- Escalante, F. (2016). *Historia mínima del neoliberalismo*. Turner.
- Escoffier, B. (1990). *Analyse des correspondances multiples conditionnelle*. Revue de Modulad, n°5, pp. 13-28.
- Esping-Andersen, G. (2015). *Los tres grandes retos del estado del bienestar*. Ariel.
- European Central Bank. (2009). *Housing finance in the Euro Area*. European Central Bank.
- Fama, E.F. y Michael C.J. (1983). Agency Problems and Residual Claims. *The Journal of Law & Economics*, 26(2), 327-349. <http://dx.doi.org/10.1086/467038>
- Federici, S. (2014). From Commoning to debt: Financialization, microcredit, and the changing architecture of capital accumulation. *South Atlantic Quarterly*, 113(2), 231-244. <https://doi.org/10.1215/00382876-2643585>
- Feher, M. (2009). Self appreciation; or, the aspirations of human capital. *Public Culture*, 21(2), 21-41. <https://doi.org/10.1215/08992363-2008-019>
- Feher, M. (2018). *Rated Agency: Investee Politics in a Speculative Age*. Zone books.
- Fernández de Rota, A. y Diz, C. (2019). Miedo y seguridad. Dispositivos de la contención conservadora y de la modulación neoliberal. *Athenea digital*, 19(1), p-e2153. <https://www.raco.cat/index.php/Athenea/article/view/350424>

- Fernández, C.J. y Medina-Vicent, M. (2017). Los nuevos discursos del management: difusión, impactos y resistencias. *Recerca, Revista de Pensament i Anàlisi*, 20, 7-14. <http://doi.org/10.6035/recerca.2017.20.1>
- Fernández, C.J. y Medina-Vicent, M. (2017). Los nuevos discursos del management: difusión, impactos y resistencias. *Recerca, Revista de Pensament i Anàlisi*, 20, 7-14. <http://doi.org/10.6035/recerca.2017.20.1>
- Ferrera, M. (1996). The 'southern model' of welfare in social Europe. *Journal of European Social Policy*, 1, 17-37. <https://doi.org/10.1177/095892879600600102>
- Fiss, P. y Zajac, E. (2004). The Diffusion of Ideas over Contested Terrain: The (non) Adoption of a Shareholder Value Orientation among German Firms. *Administrative Science Quarterly*, 49, 501-534.
- Flick, U. (2004). *Introducción a la investigación cualitativa*. Morata.
- Fligstein, N. (1990). *The Transformation of Corporate Control*. Harvard University Press.
- Fligstein, N. (1996). Markets as Politics: A Political-Cultural Approach to market Institutions. *American Sociological Review*, 61, 656-673. <https://doi.org/10.2307/2096398>
- Fligstein, N. (2001). *The architecture of markets*. Princeton University Press.
- Fligstein, N. (2006). States, markets and Economic Growth. En V. Nee y R. Swedberg (Eds.). *The Economic Sociology of Capitalism*. Princeton University Press.
- Fligstein, N. y Dauter, L. (2007). The sociology of markets. *Annual Review of Sociology*, 33, 105-128. <https://doi.org/10.1146/annurev.soc.33.040406.131736>
- Fligstein, N. y Goldstein, A. (2015). The emergence of a finance culture in American households, 1989-2007. *Socio-Economic Review*, 13(3), 575-601. <https://doi.org/10.1093/ser/mwu035>
- Fligstein, N. y Shin, T. (2004). The Shareholder Value Society: Changes in Working Conditions and Inequality in the U.S., 1975-2000. En K. Neckerman (Ed.). *Social Inequality* (pp. 401-432). Russell Sage Foundation.
- Foster, J.B. y Magdoff, F. (2009): *La gran crisis financiera: causas y consecuencias*. Fondo de Cultura Económica.
- Foucault, M. (1980). *Power/Knowledge: Selected Interviews and Other Writings, 1972-1977*. Pantheon Books.
- Foucault, M. (1991). Governmentality. En G. Burchell, C. Gordon y P. Miller (Eds.). *Foucault Effect - Studies in Governmentality* (pp. 53-72). The University of Chicago Press.
- Foucault, M. (2008). *Tecnologías del yo y otros textos afines*. Paidós ibérica, S.A.
- Foucault, M. 2009. *El nacimiento de la biopolítica: curso del Collège de France (1978-1979)*. Akal.
- Foucault, M., Gordon, C. y Patton, P. (2012). Considerations on marxism, phenomenology and power. Interview with Michel Foucault on April 3rd, 1978. *Foucault, Studies*, 14, 98-114.

- Fourcade, M. y Kieran, H. (2007). Moral Views of Market Society. *Annual Review of Sociology*, 33, 285-311. <https://doi.org/10.1146/annurev.soc.33.040406.131642>
- Frank, T. (2004). *What's the matter with Kansas? How conservatives won the heart of America*. Holt
- Freeden, M. (1986). *Liberalism Divided: A Study in British Political Thought 1914-1939*. Oxford University Press.
- French, S., Leyshon, A. y Signoretta, P. (2008). 'All gone now': The material, discursive and political erasure of bank and building society branches in Britain. *Antipode*, 40(1), 79-101. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8330.2008.00566.x>
- Fridman, D. (2017). *Freedom from Work: Embracing Financial Self-Help in the United States and Argentina*. Stanford University Press.
- Friedman, M. (1953): *The methodology of positive economics*. Cambridge University Press.
- Friedman, M. (1973). *Una teoría de la función de consumo*. Alianza.
- Froud, J., Haslam, C., Johal, S. y Williams, K. (2000). Shareholder value and financialization: consultancy promises, management moves. *Economy and Society*, 29(1), 80-110. <https://doi.org/10.1080/030851400360578>
- Froud, J., Haslam, C., Johal, S. y Williams, K. (2002). Cars after financialisation: a case study of financial under-performance, constraints and consequences. *Competition and Change*, 6(1), 13-41. <https://doi.org/10.1080/10245290212675>
- Froud, J., Sukhdev, J., Leaver, A. y Williams, K. (2006). *Financialization and strategy: narrative and numbers*. Routledge.
- Galloway, A. (1914). *The Challenge of Facts and other Essays*. Yale University Press.
- Gambarotto, F., Rangone, M. y Solari, S. (2019). Financialization and Deindustrialization in the Southern European Periphery. *Athens Journal of Mediterranean Studies*, 5(3), 151-172. <https://doi.org/10.30958/ajms.5-3-2>
- García-Lamarca, M. y Kaika, M. (2016). 'Mortgaged lives': the biopolitics of debt and housing financialization. *Transactions of the Institute of British Geographers*, 41(3), 313-327. <https://doi.org/10.1111/tran.12126>
- García-Lamarca, M., y Kaika, M. (2016). 'Mortgaged lives': The biopolitics of debt and housing financialization. *Transactions*, 41(3), 313-327. <https://doi.org/10.1111/tran.12126>
- Giddens, A. 1995. *Modernidad e identidad del yo*. Península.
- Glaser, B. (1992). *Basics of Grounded Theory Analysis*. Sociology Press.
- Glaser, B. y Strauss, A. (1967). *The discovery of grounded theory: Strategies for qualitative research*. Aldine.
- Gonzalez, F. (2015). Where are the consumers? 'Real households' and the financialisation of consumption. *Cultural Studies* 29(5-6), 781-806. <https://doi.org/10.1080/09502386.2015.1017144>

- Gospel, H., Pendleton, A., Vitols, S. y Wilke, P. (2011). New Investment Funds, Restructuring, and Labor Outcomes: A European Perspective. *Corporate Governance: An International Review*, 19, 276-289. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2011.00848.x>
- Graeber, D. (2012). En *deuda: una historia alternativa de la economía*. Ariel.
- Granovetter, M. (1973). The strength of weak ties. *American Journal of Sociology*, 78, 1360-80. <https://doi.org/10.1086/225469>
- Granovetter, M. (1985). Economic action and social structure: The problem of embeddedness. *American Journal of Sociology*, 91, 481-510. <https://doi.org/10.1086/228311>
- Granovetter, M. (1990). The Old and the New Economic Sociology: A History and an Agenda. En R. Friedland y A.F. Robertson (Eds.). *Beyond the Marketplace: Rethinking Economy and Society*. Aldine de Gruyter.
- Green, C. (1993). From tax state to debt state. *Journal of Evolutionary Economics*, 3, 23-42. <https://doi.org/10.1007/bf01199987>
- Guiso, L., Haliassos, M. y Jappelli, T. (2002). Household Portfolios. MIT Press.
- Guttman, R. y Plihon, D. (2010). Consumer debt and financial fragility. *International Review of Applied Economics*, 24, 264-282. <https://doi.org/10.1080/02692171003701420>
- Hacker J.S. (2004). Privatizing risk without privatizing the welfare state: the hidden politics of social policy retrenchment in the United States. *American Political Science Review*, 98(2), 243-260. <https://doi.org/10.1017/s0003055404001121>
- Hacker, J.S. (2006). *The Great Risk Shift: The Assault on American Jobs, Families, Health Care and Retirement –and how you can fight back*. Oxford University Press.
- Hager, S.B. (2016). *Public Debt, Inequality, and Power: The Making of a Modern Debt State*. University of California Press.
- Hair, J.F., Anderson, R.E., y Tatham, R.L. (2007). *Análisis multivariante*. Prentice-Hall.
- Hall, S. (2013). Geographies of money and finance III: Financial circuits and the 'real economy'. *Progress in Human Geography*, 37(2), 285-292. <https://doi.org/10.1177/0309132512443488>
- Hall, S. (2016). Everyday family experiences of the financial crisis: Getting by in the recent economic recession. *Journal of Economic Geography*, 16(2), 305-330. <https://doi.org/10.1093/jeg/lbv007>
- Hann, K. y Hart, C. (2009). Introduction: learning from Polanyi. En C. Hann y K. Hart (Eds.). *Market and society: the great transformation today* (pp. 1-16). Cambridge University Press.
- Harcourt, B. (2012). *The illusion of Free Markets: Punishment and the Myth of Natural Order*. Harvard University Press.
- Hart, K. (1990). The Idea of the Economy: Six Modern Dissenters. En R. Friedland y A.F. Robertson (Eds.). *Beyond the Marketplace: Rethinking Economy and Society*. Aldine de Gruyter.

- Harvey, D. (2003). *The New Imperialism*. Oxford University Press.
- Harvey, D. (2007). *Breve historia del neoliberalismo*. Akal.
- Hayek, F. (2008). *Camino de servidumbre: textos y documentos*. Unión Editorial.
- Hein, E. y van Treeck, T. (2010). Financialisation and Rising Shareholder Power in Kaleckian/Post-Kaleckian Models of Distribution and Growth. *Review of Political Economy* 22(2), 205-233. <https://doi.org/10.1080/09538251003665628>
- Hendrikse, R.P. y Sidaway J. (2010). Neoliberalism 3.0. *Environment and Planning A*, 42, 2034-2042. <https://doi.org/10.1068/a43361>
- Hillig, A. (2019). Everyday financialisation: The case of UK households. *Environment and Planning A: Economy and Space* 51(7), 1460-1478. <https://doi.org/10.1177/0308518x19843920>
- Hirsch, P., Michaels, S. y Friedman, R. (1987). Dirty hands versus clean models. *Theory and Society*, 15, 317-335.
- Hirschman, A.O. (2014). *Más allá de la economía: Antología de ensayos*. Fondo de Cultura Económica.
- Hobhouse, L. (1994). Liberalism and Other Writings. En J. Meadwcroft (Ed.). Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/cbo9781139170444>
- Hobsbawn, E. (2012). *Historia del siglo XX: 1914-1991*. Crítica.
- Hobson, J.A. (1894). *The evolution of modern capitalism. A study of machine production*. Walter Scott publishing co.
- Horton, J. (2017). Young people and debt: getting on with austerities. *Area* 49(3), 280-7. <https://doi.org/10.1111/area.12224>
- Hudson, M. (2012). *Finance Capitalism and its Discontents*. Islet.
- Hunter, A. y Brewer, J. (2003). Multimethod Research in Sociology. En A. Tashakkori y C. Teddlie (eds.) *Handbook of mixed methods in social and behavioral research*. Sage.
- Ibáñez, J. (1979). *Más allá de la sociología. El grupo de discusión: Técnica y crítica*. XXI de España.
- Ibáñez, J. (2016). Perspectivas de la investigación social: el diseño en las tres perspectivas. En M. García Fernando, F. Alvira, L.E. Alonso y M. Escobar (Eds.). *El análisis de la realidad social. Métodos y técnicas de investigación* (pp. 42-75). Alianza Editorial.
- Jackson, G., Höpner, M. y Kurdelbusch, A. (2005). Corporate Governance and Employees in Germany: Changing Linkages, Complementarities, and Tensions. In H. Gospel y A. Pendleton (Eds.). *Corporate Governance and Labour Management: an International Comparison* (pp. 84-121). Oxford University Press.
- Jessop, R.D. (2002). Globalisation and the national state. *Rethinking the state: Miliband, Poulantzas and the state theory* (pp. 185-220). University of Minnesota Press.

- Joseph, M. (2014). *Debt to society: Accounting for life under*. MN: University of Minnesota Press.
- Jürgens, J., Naumann, K. y Rupp, J. (2011). Shareholder Value in an Adverse Environment: the German Case. *Economy & Society*, 29, 54-79. <https://doi.org/10.1080/030851400360569>
- Karwowski, E. (2019). Towards (de-)financialisation: the role of the State. *Cambridge Journal of Economics*, 43(4), 1001-1027. <https://doi.org/10.1093/cje/bez023>
- Karwowski, E. y Centurion-Vincencio, M. (2018). Financialising the state: recent developments in fiscal and monetary policy. Working Papers halshs-01713028, HAL.
- Karwowski, E. y Stockhammer, E. (2017). Financialisation in emerging economies: a systematic overview and comparison with Anglo-Saxon economies. *Economic and Political Studies*, 5(1), 60-86. <https://doi.org/10.1080/20954816.2016.1274520>
- Kear, M. (2013). Governing homo subprimicus: Beyond financial citizenship, exclusion, and rights. *Antipode*, 45(4), 926-946. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8330.2012.01045.x>
- Keynes, J. (1985). *Teoría General de la ocupación, el interés y el dinero*. F.C.E.
- Keynes, J. (2006). *The end of Laissez Faire. The economic consequences of the peace*. Prometheus Books.
- Kirzner, I.M. (1995). *Creatividad, capitalismo y justicia distributiva*. Unión Editorial.
- Klen, N. (2007). *La Doctrina del shock: el auge del capitalismo del desastre*. Paidós.
- Konings, M. (2008). The Institutional Foundations of U.S. Structural Power in International Finance: From the Re-emergence of Global Finance to the Monetarist Turn. *Review of International Political Economy*, 15, 35-61. <https://doi.org/10.1080/09692290701751290>
- Kotz, D. (2010). Financialization and Neoliberalism. En G. Teeple y S. McBride (Eds.). *Relations of Global Power: Neoliberal Order and Disorder* (pp. 1-18). University of Toronto Press.
- Krippner, G. (2001). The elusive market: Embeddedness and the paradigm of economic sociology. *Theory and Society*, 30(6), 775-810. <https://doi.org/10.1023/a:1013330324198>
- Krippner, G. (2005). The financialization of the American economy. *Socio-Economic Review*, 3, 173-208. <https://doi.org/10.1093/ser/mwi008>
- Krippner, G., Granovetter, M., Block, F., Biggart, N., Beamish, T. y Hsing Y. (2004). Polanyi symposium: a conversation on embeddedness. *Socio-Economic Review*, 2, 109-35. <https://doi.org/10.1093/soceco/2.1.109>
- Kus, B. (2013). Credit, consumption, and debt: Comparative perspectives. *International Journal of Comparative Sociology* 54(3), 183-186. <https://doi.org/10.1177/0020715213504280>
- Lagna, A. (2016). Derivatives and the Financialisation of the Italian State. *New Political Economy*, 21(2), 167-186. <https://doi.org/10.1080/13563467.2015.1079168>

- Lagoarde-Segot, T. (2015). Diversifying finance research: From financialization to sustainability. *International Review of Finance Analysis*, 39, 1-6. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2015.01.004>
- Lagoarde-Segot, T. (2016). Financialization: Towards a new research agenda. *International Review of Financial Analysis*, 51(C), 113-123. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2016.03.007>
- Lai, KPY. (2016). Financial advisors, financial ecologies and the variegated financialisation of everyday investors. *Transactions of the Institute of British Geographers*, 41(1), 27-40. <https://doi.org/10.1111/tran.12101>
- Lai, KPY. (2017). Unpacking financial subjectivities: Intimacies, governance and socioeconomic practices in financialisation. *Environment and Planning D: Society and Space* 35(5), 913-932. <https://doi.org/10.1177/0263775817696500>
- Lai, KPY. (2018). Financialisation of everyday life. In G.L. Clark, M. Feldmann y M.S. Gertler (Eds.) *New Oxford Handbook of Economic Geography* (pp. 611-627). Oxford University Press.
- Langley, P. (2004). In the eye of 'Perfect Storm': The Final Salary Pensions Crisis and Financialisation of Anglo-American Capitalism. *New Political Economy*, 9, 539-558. <https://doi.org/10.1080/1356346042000311164>
- Langley, P. (2007). The Uncertain Subjects of Anglo-American Financialization. *Cultural Critique*, 65, 67-91. <https://doi.org/10.1353/cul.2007.0009>
- Langley, P. (2008). *The everyday life of global finance: saving and borrowing in America*. Oxford University Press.
- Langley, P. y Leaver, A. (2012). Remaking retirement investors: Behavioural economics and occupational pension funds in the UK and USA. *Journal of Cultural Economy*, 5(4), 473-488. <https://doi.org/10.1080/17530350.2012.691893>
- Langley, P. y Leyshon, A. (2012). Financial subjects: Culture and materiality. *Journal of Cultural Economy*, 5(4), 369-373. <https://doi.org/10.1080/17530350.2012.703146>
- Lapavitsas, C. (2009). Financialised Capitalism: Crisis and Financial Expropriation. *Historical Materialism*, 17, 114-148. <https://doi.org/10.1163/156920609x436153>
- Latour, B. y Woolgar, S. (1986). *Laboratory Life: the Construction of Scientific Facts*. Princeton University Press.
- Laval, C. y Dardot, P. (2018). *El ser neoliberal*. Gedisa.
- Lazarus, J. (2017). About the universality of a concept. Is there a financialisation of daily life in France? *Civitas* 17(1), 26-42. <https://doi.org/10.15448/1984-7289.2017.1.25942>
- Lazarus, J. y Luzzi, M. (2015). Les pratiques monétaires des ménages au prisme de la financiarisation. *Critique Internationale*, 69(4), 9-16. <https://doi.org/10.3917/crui.069.0009>
- Lazonick, W. (2013). The financialization of the US corporations: What has been lost and how it can be regained. INET research note 007.

- Lazonick, W. y O'Sullivan, M. (2000). Maximising shareholder value: a new ideology for corporate governance. *Economy & Society* 29(1), 13-35. <https://doi.org/10.1080/030851400360541>
- Lazzarato, M. (2013). *La fábrica del hombre endeudado. Ensayo sobre la condición neoliberal*. Amorrortu.
- Lazzarato, M. (2015): *Gobernar a través de la deuda: Tecnologías de poder del capitalismo neoliberal*. Amorrortu.
- Mudge, S.L. (2008). What is neo-liberalism? *Socio-Economic Review*, 6(4), 703-731. <https://doi.org/10.1093/ser/mwn016>
- Lefebvre, H. (1991). *Critique of everyday life (volume 1)*. Verso.
- Lehtonen, TK. (2017). Domesticating insurance, financializing family lives: The case of private health insurance for children in Finland. *Cultural Studies*, 31(5), 685-711. <https://doi.org/10.1080/09502386.2017.1328516>
- Lennartz, C. y Ronald, R. (2017). Asset-based welfare and social investment: Competing, compatible, or complementary social policy strategies for the new welfare state? *Housing, Theory and Society*, 2, 201-220. <https://doi.org/10.1080/14036096.2016.1220422>
- Leyshon, A. y Thrift, N. (2007). The capitalization of almost everything: the future of finance and capitalism. *Culture & Society*, 24(7), 97-115. <https://doi.org/10.1177/0263276407084699>
- Leyshon, A., French, S. y Signoretta, P. (2008). Financial exclusion and the geography of bank and building society branch closure in Britain. *Transactions of the Institute of British Geographers*, 33(4), 447-465. <https://doi.org/10.1111/j.1475-5661.2008.00323.x>
- Leyva, R. (2019). Towards a cognitive-sociological theory of subjectivity and habitus formation in neoliberal societies. *European Journal of Social Theory*, 22(2), 250-271. <https://doi.org/10.1177/1368431017752909>
- Lindblom, C.E. (2002). *El sistema de mercado: qué es, cómo funciona y cómo entenderlo*. Alianza Editorial.
- Locke, J. (2015). *Ensayo sobre el entendimiento humano, compendio; Segundo tratado sobre el gobierno; Escritos sobre la tolerancia*. RBA.
- Loomis, J.M. (2018). Rescaling and reframing poverty: Financial coaching and the pedagogical spaces of financial inclusion in Boston, Massachusetts. *Geoforum*, 95, 143-152.
- Losurdo, D. (2014). *Liberalism: A Counter-History*. Verso Books.
- Mackenzie, D. (2003). Long Term Capital management and the Sociology of Arbitrage. *Economy and Society*, 32, 349-380. <https://doi.org/10.1080/03085140303130>
- Mackenzie, D. (2006). *An Engine, Not a Camera: How Financial Models Shape Markets*. MIT Press.
- Mackenzie, D. (2008). *Material Markets: How Economic Agents are Constructed*. OUP Oxford.

- Mackenzie, D. y Milo, Y. (2003). Constructing a market, performing theory: The historical sociology of a financial derivatives exchange. *American Journal of Sociology*, 109, 107-145. <https://doi.org/10.1086/374404>
- Mader, P., Mertens, D. y van der Zwan, N. (2020). Financialization: An Introduction. En P. Mader, D. Mertens y N. van der Zwan. *The Routledge International Handbook of Financialization*. Routledge.
- Mader, P., Mertens, D. y van der Zwan, N. (Eds.). (2020). *The Routledge International Handbook of Financialization*. Routledge.
- Mann, M. (1993). *The Sources of Social Power II*. Cambridge University Press.
- Martin, R. (2002). *Financialization of daily life*. Temple University Press.
- Martin, R., Rafferty, M. y Bryan, D. (2008). Financialization, Risk and Labour. *Competition & Change* 12(2), 120-132. <https://doi.org/10.1179/102452908x314849>
- Massó, M. (2016). The effects of government debt market financialization: the case of Spain. *Competition & Change*, 20(3), 166-186. <https://doi.org/10.1177/1024529416636191>
- Massó, M. y Pérez-Yruela, M. (2017). Financialisation in Spain: The Emergence of a New Accumulation Model? *Revista Española de Investigaciones Sociológicas*, 157, 103-122. <https://doi.org/10.5477/cis/reis.157.103>
- Mazzucato, M. (2013). *The Entrepreneurial State: Debunking Public versus Private Sector Myths*. Anthem Press.
- McCloskey, D.N. (1985). *The Rhetoric of Economics*. University of Wisconsin Press.
- McFall, L. (2014). *Devising Consumption: Cultural Economies of Insurance, Credit and Spending*. Routledge.
- Merton, R.K. (2003). *Teoría y estructuras sociales*. Fondo de Cultura Económica.
- Milberg, W. (2008). Shifting Sources and Uses of Profits: Sustaining US Financialization with Global Value Chains. *Economy and Society*, 37, 420-451. <https://doi.org/10.1080/03085140802172706>
- Miller, P. y Rose, N. (2008). *Governing the Present: Administering Economic, Social and Personal Life*. Cambridge: Polity Press.
- Mirowski, P. (2009). Postface. En P. Mirowski y D. Plehwe (Eds.). *The Road from Mont Pèlerin: the Making of the Neoliberal Thought Collective*. Harvard University Press. <https://doi.org/10.4159/9780674054264>
- Mitchell, T. (2002). *Rule of experts, Egypt, techno-politics, Modernity*. University of California Press.
- Modigliani, F. (1966). The cycle hypothesis of saving, the demand for wealth and the supply of capital. *Social Research*, 33(2), 160-217.
- Montagut, T. (2007). Sociología Económica. En M. Pérez Yruela (Ed.). *La sociología en España* (pp. 701-713). CIS.

- Montgomerie, J. y Tepe-Belfrage, D. (2019). Spaces of debt resistance and the contemporary politics of financialised capitalism. *Geoforum*, 98, 309-317. <https://doi.org/10.1016/j.geoforum.2018.05.012>
- Montgomerie, J. y Williams, K. (2009). Financialised Capitalism: After the Crisis and Beyond Neoliberalism. *Competition & Change*, 13, 99-107. <https://doi.org/10.1179/102452909x416999>
- Moore, G.L. y Stockhammer, E. (2018). The drivers of household indebtedness reconsidered: An empirical evaluation of competing arguments on the macroeconomic determinants of household indebtedness in OECD countries. *Journal of Post Keynesian Economics*, 41(4), 547-577. <https://doi.org/10.1080/01603477.2018.1486207>
- Moreno, L. (2006). Le modèle de protection sociale des pays d'Europe du Sud: Permanence ou changement? *Revue française des affaires sociales*, 1, 81-105. <https://doi.org/10.3917/rfas.061.0081>
- Mulcahy, N. (2017). Entrepreneurial subjectivity and the political economy of daily life in the time of finance. *European Journal of Social Theory*, 20(2), 216-235. <https://doi.org/10.1177/1368431016655074>
- Muniesa, F. (2014). *The provoked economy: Economic reality and the performative turn*. Routledge.
- Navarro, V. (2015). *Ataque a la democracia y al bienestar: crítica al pensamiento económico dominante*. Anagrama.
- Nicoll, F. (2013). Finopower: governing intersections between gambling and finance. *Communication and Critical/Cultural Studies*, 10(4), 385-405. <https://doi.org/10.1080/14791420.2013.839883>
- O'Neill, P. (2013). The financialisation of infrastructure: the role of categorisation and property relations. *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, 6, 411-454. <https://doi.org/10.1093/cjres/rst017>
- Orhangazi, O. (2008). Financialisation and Capital Accumulation in the Non-Financial Corporate Sector: A Theoretical and Empirical Investigation on the US Economy: 1973-2003. *Cambridge Journal of Economics*, 32, 863-886. <https://doi.org/10.1093/cje/ben009>
- Palomera, J. (2014). How did finance capital infiltrate the world of the urban poor? Homeownership and social fragmentation in a Spanish neighbourhood. *International Journal of Urban and Regional Research*, 38(1), 218-235. <https://doi.org/10.1111/1468-2427.12055>
- Parsons, T. y Smelser, N. [1956](1984). *Economy and Society. A study in the Integration of Economic and Social Theory*. Routledge.
- Patton, Q. (2002). *Qualitative Research & Evaluation Methods*. Sage Publications, Inc.
- Peck, J. (2010). *Constructions of Neoliberal Reasons*. Oxford University Press.
- Peck, J., Theodore, N. y Brenner, N. (2012). Neoliberalism resurgent? Market rule after the Great Recession. *The South Atlantic Quarterly*, 111(2), 265-288. <https://doi.org/10.1215/00382876-1548212>

- Pellandini-Simányi, L. y Adam, B. (2020). Reluctant financialisation: Financialisation without financialised subjectivities in Hungary and the United States. *Economy and Space*, 53(4), 785-808. <https://doi.org/10.1177/0308518x20960740>
- Pellandini-Simanyi, L., Hammer, F. y Vargha, Z. (2015). The financialisation of everyday life or the domestication of finance? How mortgages shape borrowers' temporal horizons, relationships and rationality in Hungary. *Cultural Studies*, 29(5-6), 733-759. <https://doi.org/10.1080/09502386.2015.1017142>
- Pickering, A. (1995). *The mangle of practice: time, agency and science*. The University of Chicago Press.
- Piketty, T. (2013). *Capital in the twenty-first century*. Harvard University Press.
- Piketty, T. (2019). *Capital e ideología*. Ediciones Deusto.
- Pitcher, B. (2016). Race, debt and the welfare state. *New Formations*, 87, 47-63. <https://doi.org/10.3898/newf.87.3.2016>
- Polanyi, K. (1947). Our obsolete Market Mentality: Civilization Must Find New Thought Pattern. *Commentary*, 3, 109-117.
- Polanyi, K. (1971). The Economy as Instituted Process. En K. Polanyi, C. Arensberg y H. Pearson (Eds.). *Trade and Market in the Early Empires*. Regnery.
- Polanyi, K. (2012). *La gran transformación: los orígenes políticos y económicos de nuestro tiempo*. Fondo de Cultura Económica.
- Pollock, A. (2004). *NHS Plc: The Privatisation of Our Health Care*. Verso.
- Portes, A. (2013) *Sociología económica: una investigación sistemática*. Centro de Investigaciones Sociológicas.
- Portes, A. y Smith, L. (2010). Institutions and National Development in Latin America: A Comparative Study. *Socio-Economic Review*, 8(4), 585-621. <https://doi.org/10.1093/ser/mwq018>
- Powell, W. y Dimaggio, P. (1991). *The new institutionalism in Organization Analysis*. University of Chicago Press.
- Rappaport, A. (1986). *Creating Shareholder Value: The New Standard for Business Performance*. The Free Press.
- Raymond, Q. (1992). *Manual de investigación en ciencias sociales*. Limusa.
- Read, J. (2009). A Genealogy of Homo-oeconomicus: Neoliberalism and the Production of Subjectivity. *Foucault Studies*, 6, 25-36. <https://doi.org/10.22439/fs.v0i0.2465>
- Ritzer, G. (2012). *Teoría Sociológica Clásica*. McGrawHill.
- Rolnik, R. (2013). Late neoliberalism: the financialization of homeownership and housing rights. *International Journal of Urban and Regional Research*, 37(3), 1058-1066. <https://doi.org/10.1111/1468-2427.12062>
- Roscoe, P. y Howorth, C. (2009). Identification through technical analysis: A study of charting and UK non-professional investors. *Accounting Organizations and Society*, 34(2), 206-221. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2008.05.003>

- Rose, N. (1999). *Powers of Freedom: Reframing Political Thought*. Cambridge University Press.
- Rose, N., O'Malley, P. y Valverde, M. (2006). Governmentality. *Annual Review of Law and Social Science*, 2, 83-104. <https://doi.org/10.1146/annurev.lawsocsci.2.081805.105900>
- Rosemary, B. y Appelbaum, E. (2013). The impact of Financialization on Management and Employment Outcomes. *Upjohn Institute Working Paper* 13-191. <https://doi.org/10.17848/wp13-191>
- Ross, A. (2014). You are not a loan: A debtor's movement. *Culture Unbound: Journal of Current Cultural Research*, 6(1), 179-188. <https://doi.org/10.3384/cu.2000.1525.146179>
- Samec, T. (2018). Performing housing debt attachments: Forming semi-financialised subjects. *Journal of Cultural Economy*, 11(6), 549-564. <https://doi.org/10.1080/17530350.2018.1493611>
- Sandel, M.J. (2013). *Lo que el dinero no puede comprar: los límites morales del mercado*. Debate.
- Satz, D. (2015). *Por qué algunas cosas no deberían estar en venta*. Siglo XXI Editora Iberoamericana.
- Savini, F. y Aalbers, M.B. (2016). The de-contextualization of land use planning through financialisation: urban redevelopment in Milan. *European Urban and Regional Studies*, 23(4), 878-94. <https://doi.org/10.1177/0969776415585887>
- Schiller, R.J. (2002). Bubbles, human judgment, and expert opinion. *Financial Analysts Journal*, 58(3), 18-26. <https://doi.org/10.2469/faj.v58.n3.2535>
- Schooley, D.K. y Worden, D.D. (1996). Risk aversion measures: Comparing attitudes and asset allocation. *Financial Services Review*, 5(2), 87-99. [https://doi.org/10.1016/s1057-0810\(96\)90003-7](https://doi.org/10.1016/s1057-0810(96)90003-7)
- Schultz, T.W. (1960). Capital formation by education. *The journal of political economy*, 68(6), 571-583. <https://doi.org/10.1086/258393>
- Schwartz, H. y Seabrooke, L. (2008). Varieties of residential capitalism in the international political economy: Old welfare states and the new politics of housing. *Comparative European Politics*, 6(3), 237-261. <https://doi.org/10.1057/cep.2008.10>
- Scott, J. (1990). *Los dominados y el arte de la resistencia*. Txalaparta.
- Seabrooke, L. (2006). *The Social Sources of Financial Power: Domestic Legitimacy and International Financial Orders*. Cornell University Press.
- Sen, M. (2010). *La idea de la justicia*. Taurus.
- Sennett, R. (2017). *La corrosión del carácter: las consecuencias personales del trabajo en el nuevo capitalismo*. Anagrama.
- Serrano Pascual, A. y Fernández Rodríguez, C.J. (2018). De La Metáfora Del Mercado a La Sinécdoque Del Emprendedor: La Reconfiguración Política Del Modelo Referencial De Trabajador. *Cuadernos de Relaciones Laborales*, 36(2), 207-224. <http://dx.doi.org/10.5209/CRLA.60694>

- Shamir, R. (2008). The age of responsabilisation: On market-embedded morality. *Economy and Society*, 37(1), 1–19. <https://doi.org/10.1080/03085140701760833>
- Shildrick, T., MacDonald, R. y Webster, C. (2012). *Poverty and Insecurity: Life in 'Low-Pay, No-Pay' Britain*. Policy Press.
- Silverman, D. (2019). *Interpreting Qualitative Data*. SAGE Publications Ltd.
- Simmel, G. (2013). *Filosofía del dinero*. Capitán Swing.
- Slater, D. (2009). The ethics of routine: Consciousness, tedium and value. En E. Shove, F. Trentmann y R. Wilk (Eds.). *Time, Consumption and Everyday Life: Practice, Materiality and Culture* (pp. 217-230). Oxford: Berg.
- Smelser, N. y Swedberg, R. (2005). Introducing Economic Sociology. En N. Smelser y R. Swedberg (Eds.). *The handbook of Economic Sociology* (pp. 3-25). Princeton University Press.
- Smith, A. (2017). *Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones*. Fondo de Cultura Económica.
- Smith, N. y Hay, C. (2013). The resilience of Anglo liberalism in the absence of growth: The UK and Irish cases. En V.A. Schmidt y M. Thatcher (Eds.). *Resilient liberalism in Europe's political economy* (pp. 289-312). Cambridge University Press.
- Soederberg, S. (2013). The politics of debt and development in the new millennium: An introduction. *Third World Quarterly*, 34(4), 535–546. <https://doi.org/10.1080/01436597.2013.786281>
- Sokol, M. (2013). Towards a newer economic geography? Injecting finance and financialisation into economic geographies. *Cambridge Journal of Regions Economy and Society*, 6(3), 501-515. <https://doi.org/10.1093/cjres/rst022>
- Stäheli, U. (2013). *Spectacular Speculation: Thrills, the Economy, and Popular Discourse*. Stanford University Press.
- Standfield, J. (1986). *The Economic Thought of Karl Polanyi*. MacMillan.
- Standing, Guy (2013). *El precariado: una nueva clase social*. Ediciones de Pasado y Presente.
- Standing, Guy (2014). *Precariado: una carta de derechos*. Capitán Swing.
- Stedman, D.J. (2012). *Masters of the Universe. Hayek, Friedman and the birth of neoliberal politics*. Princeton University Press.
- Stein, J. (2011). *Pivotal Decade: How the United States Traded Factories for Finance in the Seventies*. Yale University Press.
- Steiner, P. (2015). *La sociología económica*. Síntesis.
- Stiglitz, J.E. (2015). *La Gran Brecha: qué hacer con las sociedades desiguales*. Taurus.
- Stockhammer, E. (2004). Financialisation and the Slowdown of Accumulation. *Cambridge Journal of Economics*, 28, 719-741. <https://doi.org/10.1093/cje/beh032>

- Stockhammer, E. (2012). Financialization, Income Distribution and the Crisis, *Investigación Económica*, 71, 39-70. <https://doi.org/10.22201/fe.01851667p.2012.279.37326>
- Streeck, W. (2015). The Rise of the European Consolidation State. MPIfG Discussion Paper, 15/1. Max Planck Institute for the Study of Societies. Cologne.
- Streeck, W. y Thelen, K. (2005). Introduction: institutional change in advanced political economies. En W. Streeck, y K. Thelen (Eds.). *Beyond continuity: institutional change in advanced political economies* (pp. 1-39). Oxford University Press.
- Swedberg, R. (1994). Markets as social structures. En N. Smelser y R. Swedberg (Eds.). *Handbook of Economic Sociology* (pp. 255-282). Russell Sage Foundation and Princeton University Press.
- Swedberg, R. (1997). New Economic Sociology: What has been accomplished, what is ahead? *Acta Sociológica*, 40, 161-182. <https://doi.org/10.1177/000169939704000203>
- Swedberg, R. (2007). The Market. *Contexts*, 6(4): 64-66. <https://doi.org/10.1525/ctx.2007.6.4.64>
- Terraneo, M. (2018). Households' financial vulnerability in Southern Europe. *Journal of Economic Studies*, 45(3), 521-542. <https://doi.org/10.1108/jes-08-2016-0162>
- Thomas, N. (1991). *Entangled Objects: Exchange, Material Culture, and Colonialism in the Pacific*. Harvard University Press.
- Trentmann, F. (2012). The politics of everyday life. En F. Trentmann (Ed.). *The Oxford Handbook of the History of Consumption* (pp. 521-547). Oxford University Press.
- Tymon, A. (2013). The student perspective on employability. *Studies in Higher Education*, 38(6), 841-856. <https://doi.org/10.1080/03075079.2011.604408>
- UNESPA- Patronal sector seguros (2020). Informe el seguro de salud. <https://www.unespa.es/que-hacemos/publicaciones/informes-2020/>
- Valles, M.S. (2009). *Técnicas cualitativas de investigación social. Reflexión Metodológica y práctica profesional*. Síntesis.
- Van der Zwan, N.A. (2014). Making sense of financialization. *Socio-Economic Review*, 12(1), 99-129. <https://doi.org/10.1093/ser/mwt020>
- Van Doorn, N. (2014). The neoliberal subject of value: measuring human capital in information economies. *Cultural Politics*, 10(3), 354-375. <https://doi.org/10.1215/17432197-2795729>
- Van Manen, M. (2004). Lived experience. En M.S. Lewis-Beck, A. Bryman y T. Futing (Eds.). *The SAGE Encyclopedia of Social Science Research Methods* (pp. 580-580). SAGE. <https://dx.doi.org/10.4135/9781412950589.n504>
- Vargha, Z. (2011). From long-term savings to instant mortgages: Financial demonstration and the role of interaction in markets. *Organization*, 18(2), 215-235. <https://doi.org/10.1177/1350508410392100>
- Verd, J. y Lozares, C. (2016). *Introducción a la investigación cualitativa: fases, métodos y técnicas*. Síntesis.

- Verd, J.M. y Lozares, C. (2016). *Introducción a la investigación cualitativa: Fases, métodos y técnicas*. Síntesis.
- Vitols, S. (2004). Negotiated Shareholder Value: The German Variant of an Anglo-American Practice. *Competition and Change*, 8, 357-374. <https://doi.org/10.1080/1024529042000304400>
- Wacquant, L. (2010). Crafting the Neoliberal State: Workface, Prisonfare, and Social Insecurity. *Sociological Forum*, 25(2), 198-220. <https://doi.org/10.1111/j.1573-7861.2010.01173.x>
- Watson, M. (2009). Planning for a future of asset-based welfare? New labour, financialized economic agency and the housing market. *Planning Practice and Research*, 24(1), 41-56. <https://doi.org/10.1080/02697450902742148>
- Weber, M. (2011). *La ética protestante y el espíritu del capitalismo*. Alianza Editorial.
- Weber, M. (2014). *Economía y sociedad*. Fondo de Cultura Económica.
- Weiss, H. (2015). Financialisation and its discontents: Israelis negotiating pensions. *American Anthropologist*, 117(3), 506-518. <https://doi.org/10.1111/aman.12283>
- Wherry, F.F. (2012). *The Culture of Markets*. Polity.
- Wherry, F.F., Seefeldt, K.S. y Alvarez, A.S. (2019). *Credit Where It's Due: Rethinking Financial Citizenship*. Russell Sage Foundation.
- White, H. (1981). Where do markets come from? *American Journal of Sociology*, 87, 517-547. <https://doi.org/10.1086/227495>
- Wilke, P., Vitols, S., Haves, J., Gospel, H. y Voss, E. (2009). The impacts of Private Equity Investors, Hedge Funds and Sovereign Wealth Funds on Industrial Restructuring in Europe as Illustrated by Case Studies. Report to European Commission: Employment, Social Affairs and Equal Opportunities. Brussels.
- Williams, K. (2000). From Shareholder Value to Present Day Capitalism. *Economy and Society*, 29(1), 1-12. <https://doi.org/10.1080/030851400360532>
- Yarker, S. (2017). Everyday economic geographies. *Geography Compass*, 11(8), 312-324. <https://doi.org/10.1111/gec3.12324>
- Zelizer, V. (1983). *Morals and Markets: The Development of Life Insurance in the United States*. Transaction.
- Zelizer, V. (1988). Beyond the polemics on the market: Establishing a theoretical and empirical agenda. *Sociological Forum*, 3(4), 614-634. <https://doi.org/10.1007/bf01115419>
- Zelizer, V. (1994). *Pricing the Priceless Child: The Changing Social Value of Children*. University Press.
- Zelizer, V. (2011). *El significado social del dinero*. Fondo de Cultura Económica.
- Zelizer, V. (2015). *Vidas económicas: cómo la cultura da forma a la economía*. Centro de Investigaciones Sociológicas.

Bloque VII

ANEXOS

ANEXO A. Formulario informativo para los/as entrevistados/as



Título del proyecto: Las consecuencias sociales de la financiarización
Referencia: CSO2016-78122-R
Financia: Ministerio de Economía y Competitividad / Beca de Formación de Profesorado Universitario

Usted ha sido invitado a participar en una investigación sobre las consecuencias de la evolución del sistema financiero, la economía y las políticas públicas en España. Por favor, tómese su tiempo para leer la información que le presentamos a continuación. Estamos a su disposición para aclararle cualquier cuestión que desee acerca de los objetivos del proyecto, su contribución al mismo, y la difusión de los resultados.

1. ¿Cuáles son los objetivos del proyecto?

Este proyecto tiene como objetivo analizar el impacto de la expansión del sistema financiero y de las políticas públicas en materia económica y social en los hogares españoles. Dicho análisis plantea caracterizar la especificidad de los principales cambios en la economía y política española asociados con el crecimiento de las finanzas en las décadas más recientes. En concreto, se persigue analizar su relación con los cambios manifestados por los hogares en cuanto a su visión del contexto socioeconómico y sus decisiones financieras, económicas, y del día a día.

2. ¿Por qué solicita mi colaboración?

Usted ha sido seleccionado/a por su perfil sociodemográfico y su importancia para la muestra de la investigación. Nuestro equipo desea comparar distintos perfiles sociodemográficos en función del género, la edad, la situación laboral, la composición del hogar y el nivel educativo alcanzado, entre otros aspectos.

3. ¿Es obligatorio participar?

Depende completamente de usted que decida o no participar. Si decide hacerlo, le daremos una hoja de consentimiento y una garantía de confidencialidad según el protocolo de obligado cumplimiento de la Comisión Europea y la Universidad de A

Coruña. En cualquier momento, usted podrá abandonar su participación sin tener que dar ninguna razón al respecto.

4. ¿Qué pasará en caso de aceptar participar?

Le pediremos una breve entrevista de aproximadamente 60 minutos, con preguntas abiertas relacionadas con su actitud económica y financiera, así como relativas a su opinión sobre el contexto económico español.

5. ¿Cuáles son las ventajas y riesgos de formar parte?

No se contempla ninguna desventaja o riesgo de participar en esta investigación.

6. ¿Cuáles son los beneficios de participar?

Su participación tiene un alto valor para nuestro trabajo. Usted contribuirá a desarrollar una mejor comprensión de las principales tendencias de cambio en los hogares españoles y el impacto real de la crisis financiera.

7. ¿Se grabarán los audios de las entrevistas?

Las entrevistas serán registradas con una grabadora digital a menos que usted exprese objeción al respecto. Las grabaciones de audio se utilizarán únicamente con fines académicos. No se realizará ningún otro uso sin su permiso por escrito, y ninguna persona ajena al equipo de investigación del proyecto tendrá acceso a las grabaciones. Las entrevistas se transcribirán en el plazo de dos semanas. Los audios se borrarán una vez finalice la investigación. En las transcripciones no se incluirá ningún dato personal. Se almacenarán en la Universidad de A Coruña y se destruirán dos años después de finalizar el proyecto.

8. ¿Mi participación en este proyecto se mantendrá confidencial?

Toda la información que recojamos será estrictamente confidencial. Solo los/as investigadores/as implicados/as en el proyecto podrán acceder a las transcripciones de las entrevistas. Sus datos personales se almacenarán separadamente y no se pasarán a terceras personas. Usted no podrá ser identificado en ningún informe ni publicación derivados del proyecto.

9. ¿Cómo se difundirán los resultados del proyecto?

Los datos recogidos en este proyecto se utilizarán como aportaciones para una Tesis Doctoral, artículos publicados en revistas científicas, presentaciones en congresos académicos, y sesiones informativas para el desarrollo de políticas públicas. Usted no será identificado en ningún informe ni publicación.

10. ¿Quién organiza y financia la investigación?

La investigación está financiada por el Ministerio de Economía y Competitividad y el Programa Estatal de Investigación, Desarrollo e Innovación Orientada a los Retos de la Sociedad, en el marco del Plan Estatal de Investigación Científica y Técnica y de Innovación 2013-2016. El proyecto se desarrolla en la Universidad de A Coruña por un equipo interdisciplinar formado por economistas y sociólogos/as.

11. Contacto: nazaret.bastero@udc.es

ANEXO B. Formulario de consentimiento entrevistas

Título del proyecto: La orientación financiera de las empresas productivas en España

Referencia: CSO2016-78122-R

Financia: Ministerio de Economía y Competitividad

Marque la casilla si está de acuerdo con el enunciado de la izquierda:

- 1 Confirmando que he leído y comprendo la información presentada en el Formulario Informativo del proyecto, y que he tenido la oportunidad de plantear las preguntas correspondientes.
- 2 Entiendo que mi participación es voluntaria y soy libre de cesar mi participación en cualquier momento sin dar explicaciones y sin que ello comporte consecuencias negativas. Igualmente, si deseara no contestar a alguna pregunta, soy libre de declinar tal invitación.
- 3 Entiendo que mis respuestas serán confidenciales y que los datos recogidos en el transcurso del proyecto serán destruidos al final de este. Doy permiso a los miembros del equipo investigador para acceder a mis respuestas anonimizadas y que utilicen dichas respuestas con fines académicos. Entiendo que no hay un potencial de comercialización de los datos aportados, más allá de la publicación académica. Entiendo que mi nombre no se incluirá en los materiales de la investigación, y que no podré ser identificado en los informes resultantes del proyecto.
- 4 Acepto participar en el proyecto de investigación arriba mencionado.

Nombre del participante

Fecha

Firma

Nombre de la investigadora

Fecha

Firma

ANEXO C. Cuestionario complementario de las entrevistas cualitativas

1. ¿Cuál es el régimen de tenencia de su vivienda principal?

- Alquiler
- Propiedad
- Cesión gratuita (incluye usufructo y similares)

1a. (Solo si ha contestado “propiedad” en la pregunta anterior)

¿Tiene actualmente su hogar pagos pendientes de préstamos hipotecarios, o de otro, tipo solicitados para la compra de esta vivienda?

- Sí
- No

2. ¿Tiene algún (otro) préstamo pendiente (préstamo para un vehículo, gastos corrientes, financiación de una compra, reforma, etc.)?

- Sí
- No

2.a. (Solo si ha contestado “sí” en la anterior pregunta). ¿Qué tipo(s) de préstamo(s) tiene actualmente? Puede escoger más de una opción:

- Préstamo con garantía real
- Préstamo personal
- Línea de crédito
- Pago aplazado
- Préstamo de familiares o amigos/as
- Otros: _____

3. (Si se requiere) ¿Cuánto paga mensualmente por el(los) préstamo(s)? Por favor, escriba la cifra debajo

_____€

4. ¿Por qué solicitó el(los) préstamo(s) que tiene actualmente? (Puede escoger más de una opción)

- Para comprar una vivienda
- Para reformar o amueblar la vivienda
- Para comprar un coche u otro medio de transporte
- Para financiar un negocio u otra actividad profesional
- Para estudios, educación / ayuda a los/as hijos/as
- Para cancelar otras deudas de consumo
- Para cubrir los gastos corrientes/diarios
- Para vacaciones
- Otros (especificar): _____

5. ¿Ha utilizado en el último año tarjetas de crédito para aplazar el pago de sus compras?

- Sí
- No

5a. (Solo si ha contestado "sí" en la pregunta anterior) ¿Tiene actualmente alguna deuda contraída con tarjetas de crédito?

- Sí
- No

5b. (Solo si ha contestado "sí" en la pregunta anterior) ¿Qué tipo de compra/pago aplazó con la tarjeta de crédito? Puede escoger más de una opción:

- Compra en supermercados
- Ropa
- Electrodomésticos
- Muebles
- Viajes
- Otros (especificar): _____

6. ¿Poseen en su hogar acciones cotizadas, no cotizadas u otras formas de participación en sociedades?

- Sí
- No

7. ¿Está usted adscrito a algún tipo de plan de pensiones?

- Sí
- No

8. ¿Tiene un seguro de vida suscrito por decisión propia?

- Sí
- No

9. ¿Tiene un seguro de salud privado?

- Sí
- No

10. En una escala de 0 a 10, ¿cómo de satisfecho/a está con su vida, valorándola en conjunto? Marque la casilla correspondiente:

--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

Nada satisfecho/a 0 1 2 3 4 5 6 7 9 10 Totalmente satisfecho/a

11. En general, ¿cuál es su estado de salud?

- Muy bueno
- Bueno
- Aceptable
- Malo
- Muy malo

12. ¿Cuál es su estado civil actual?

- Soltero/a
- Casado/a; pareja de hecho; conviviendo en pareja
- Separado/a; divorciado/a
- Viudo/a

13. ¿Cuántas personas viven en su hogar? (Por favor, escriba la cifra debajo)

14. ¿Cuál es su vínculo con los miembros que componen su hogar? (Hijo/a; pareja, compañero/a de piso, etc.).

	Vínculo
Miembro 1	
Miembro 2	
Miembro 3	
Miembro 4	
Miembro 5	

15. ¿Cuántos hijos/as tiene? Por favor, escriba la cifra a continuación: _____

16. ¿Cuál es el mayor nivel de formación que ha alcanzado? Escriba el nombre de los estudios debajo:

17. Situación laboral:

- Trabaja por cuenta ajena
- Trabaja por cuenta propia
- Jubilado/a o pensionista
- Parado/a
- Estudiante
- Trabajo doméstico no remunerado
- Otra situación. ¿Cuál? _____

18. Si está trabajando actualmente, ¿es un contrato temporal o permanente?

- Contrato permanente
- Contrato temporal

19. ¿Cuál es su ocupación? Por favor, describa brevemente su trabajo (auxiliar de enfermería, administrativo, profesor/a, etc.)

20. ¿A qué actividad se dedica la empresa donde trabaja? (fábrica de coches, colegio, hospital, etc.)

21. ¿Con qué género se identifica?

- Femenino
 Masculino
 Otro: _____

22. ¿Cuántos años cumplió en su último cumpleaños? _____

23. ¿Recibe algún tipo de ayuda económica por parte de familiares que no pertenecen al hogar?

- Sí
 No

24. ¿En qué tramo de la siguiente escala se ubican sus ingresos personales, por un lado, y los del conjunto de su hogar, por el otro? Marque la casilla correspondiente:

	Ingresos individuales	Ingresos hogar
No tiene ingresos		
Menos o igual de 600€		
De 601 a 900€		
De 901 a 1200€		
De 1201 a 1800€		
De 1801 a 2500€		
De 2501 a 3000€		
De 3001 a 4500€		
De 4501 a 6000€		
Más de 6000€		

ANEXO D. Carátulas originales de los artículos científicos

Por orden de presentación:

Massó, M.; Davis, M. and Abalde, N. (2020). The problematic conceptualisation of financialisation: differentiating causes, consequences and the constitution of socio-economic actors' financialised behaviour. *Revista Internacional de Sociología*, 78(4), e169.
<https://doi.org/10.3989/ris.2020.78.4.m20.001>

Massó, M. and Abalde, N. (2019). The importance of attitudes towards risk to explain indebtedness in southern European countries. *Revista Española de Sociología*, 29(1), 181-198.
<https://doi.org/10.22325/fes/res.2020.11>

Abalde, N. (2020). ¿La financiarización de la vida cotidiana? Un análisis de las subjetividades financieras y las actitudes hacia el riesgo económico en España. *Revista Internacional de Sociología*, 78(4), e172.
<https://doi.org/10.3989/ris.2020.78.4.m>

THE PROBLEMATIC CONCEPTUALIZATION OF FINANCIALISATION: DIFFERENTIATING CAUSES, CONSEQUENCES AND SOCIO ECONOMIC ACTORS' FINANCIALISED BEHAVIOUR

MATILDE MASSÓ

Universidade da Coruña

m.mass@udc.es

ORCID iD: <http://orcid.org/0000-0003-3163-7023>

MARK DAVIS

University of Leeds

m.e.davis@leeds.ac.uk

ORCID iD: <http://orcid.org/0000-0001-5886-4790>

NAZARET ABALDE

Universidade da Coruña

nazaret.bastero@udc.es

ORCID iD: <https://orcid.org/0000-0002-0097-6025>

Cómo citar este artículo / Citation: Massó, M., M. Davis and N. Abalde. 2020. "The problematic conceptualization of financialisation: differentiating causes, consequences and socio economic actors' financialised behaviour". *Revista Internacional de Sociología* 78(4):e169. <https://doi.org/10.3989/ris.2020.78.4.m20.001>

ABSTRACT

Financialisation is a structural and incomplete process of change in contemporary economies. The growth of the financial system in last few decades has been accompanied by an increasingly complex relationship between socio-economic actors and financial markets. In this paper we analyse the causes and consequences of financialisation regarding: an erosion of the capital-labour relationship; the rise of labour income inequality; and the marketization of daily life and social rights. We review the main conceptualizations of financialisation on various research sites corresponding to the main economic actors, that is: non-financial corporations; the state and individuals; and their complex relationship with financial markets. Our primary objective is to evaluate the contributions and limitations of financialisation studies in these research sites and to identify the main methodological challenges in conceptualising financialisation.

KEYWORDS

Financial valuation processes; Financialisation; Capital-labour relationship; Marketisation.

LA PROBLEMÁTICA CONCEPTUALIZACIÓN DE LA FINANCIARIZACIÓN: DIFERENCIANDO CAUSAS, CONSECUENCIAS Y LA ACCIÓN FINANCIARIZADA DE LOS ACTORES ECONÓMICOS

Copyright: © 2020 CSIC. This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0) License.

Received: 19/12/2019. **Accepted:** 01/09/2020.

Published online: 15/12/2020

RESUMEN

La financiarización es un proceso de cambio estructural e incompleto en las economías contemporáneas. El crecimiento del sistema financiero en las últimas décadas ha estado acompañado por una relación cada vez más compleja entre los actores socioeconómicos y los mercados financieros. En este artículo analizamos las causas y consecuencias de la financiarización con respecto a: la erosión de la relación capital-trabajo; el aumento de la desigualdad del ingreso laboral; y la comercialización de la vida cotidiana y los derechos sociales. Revisamos las principales conceptualizaciones de la financiarización en varios sitios de investigación correspondientes a los principales actores económicos, es decir: corporaciones no financieras; el estado y los individuos; y su compleja relación con los mercados financieros. Nuestro objetivo principal es evaluar las contribuciones y limitaciones de los estudios de financiarización en estos espacios de investigación.

PALABRAS CLAVE

Procesos de valoración financiera; Financiarización; Relación capital-empleo; Mercantilización.

Artículos / Articles

The importance of attitudes towards risk to explain indebtedness in southern European countries / *La importancia de las actitudes hacia el riesgo para explicar el endeudamiento en los países del sur de Europa*

Matilde Massó

Departamento de Sociología y Ciencias de la Comunicación, Universidade da Coruña, España / Spain
m.massó@udc.es

Nazaret Abalde

Departamento de Sociología y Ciencias de la Comunicación, Universidade da Coruña, España / Spain
nazaret.bastero@udc.es

Recibido / Received: 30/09/2019

Aceptado / Accepted: 12/11/2019



ABSTRACT

The aim of this paper is to analyse the socio-demographic determinants and individuals' attitudes towards risk to explain indebtedness in southern European countries. This analysis is done within the context of an increasing process of financialization of individual behaviour. Our work analyses this process using the Household Finance and Consumption Survey (HFCS), drawn up by the European Central Bank between 2009 and 2011. The methodological plan consists of a combination of a multiple correspondence analysis in order to identify the various household debt models and a logistic regression analysis in order to detect the explanatory variables that best explain the differences between indebtedness models. The main contribution of this paper is the identification of those variables that explain the economic differences in household debt levels. Results are showing a relevant influence of individual attitudes on indebtedness in Southern Countries in detriment of sociodemographic variables, which are not relevant explanatory factors.

Keywords: indebtedness; financialization; attitudes towards risk and investment; mortgage market; Southern Europe.

RESUMEN

El objetivo de este artículo es analizar los determinantes sociodemográficos y las actitudes de los individuos hacia el riesgo para explicar el endeudamiento en los países del sur de Europa. Este análisis se lleva a cabo en el contexto de un creciente proceso de financiarización del comportamiento individual. Con este fin se utiliza la Encuesta sobre la Situación Financiera y el Consumo de los Hogares (HFCS), elaborada por el Banco Central Europeo entre 2009 y 2011. El plan metodológico consiste en la combinación de un análisis de correspondencias múltiple, para identificar los diversos modelos de deuda de los hogares, y un análisis de regresión logística, para detectar las variables que mejor explican las diferencias entre los modelos de endeudamiento. Los resultados muestran la influencia de las actitudes individuales sobre el endeudamiento en los países del sur de Europa, en detrimento de las variables sociodemográficas.

Palabras clave: endeudamiento; financiarización; actitudes hacia el riesgo y la inversión; mercado hipotecario; sur de Europa.

*Autor para correspondencia / Corresponding author: **Matilde Massó**. m.massó@udc.es.

Sugerencia de cita / Suggested citation: Massó, M., Abalde, N. (2020). The importance of attitudes towards risk to explain indebtedness in southern European countries. *Revista Española de Sociología*, 29 (1), 181-198.

(Doi: <http://dx.doi.org/10.22325/fes/res.2020.11>)

THE FINANCIALISATION OF EVERYDAY LIFE? AN ANALYSIS OF FINANCIAL SUBJECTIVITIES AND ATTITUDES TO ECONOMIC RISK IN SPAIN

NAZARET ABALDE

University of A Coruña (Spain)

nazaret.bastero@udc.es

ORCID iD: <https://orcid.org/0000-0002-0097-6025>

Cómo citar este artículo / Citation: Abalde, N. 2020. "The financialisation of everyday life? An analysis of financial subjectivities and attitudes to economic risk in Spain". *Revista Internacional de Sociología* 78(4):e172. <https://doi.org/10.3989/ris.2020.78.4.m20.004>

ABSTRACT

This article addresses the constitution of financial subjectivities in Spain. It is part of a series of studies aimed at furthering knowledge of the financialisation of everyday life, a process that is redefining the lifecycles of individuals and forging new spaces for calculation and investment. Our work analyses this process, using the technique of the semi-structured in-depth interview. The discourse analysis, based on an analytical model of the concept of financial subjectivity, points to a lack of correspondence between the theoretical contributions concerning this concept and empirical findings. Respondents' economic behaviour was found to be only weakly financialised. A generalised lack of trust in the financial system, together with the predominance of public social welfare structures, discourage the use of financial investment as a means of protection against risk.

KEYWORDS

Financialisation; Neoliberalism; Qualitative research; Subjectivity.

¿LA FINANCIARIZACIÓN DE LA VIDA COTIDIANA? UN ANÁLISIS DE LAS SUBJETIVIDADES FINANCIERAS Y LAS ACTITUDES HACIA EL RIESGO ECONÓMICO EN ESPAÑA

Copyright: © 2020 CSIC. This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0) License.

Received: 19/12/2019. **Accepted:** 31/08/2020.

Published online: 15/12/2020

RESUMEN

El presente artículo aborda el estudio de la constitución de las subjetividades financieras en España. Dicho objetivo se enmarca en el conjunto de contribuciones sobre la financiarización de la vida cotidiana, un proceso que redefine los ciclos de vida de las personas como nuevos espacios de cálculo y de inversión. El artículo analiza este proceso a través de la técnica de la entrevista en profundidad semiestructurada. El análisis del discurso, desarrollado a partir de un modelo analítico del concepto de subjetividad financiera, revela una falta de correspondencia entre las aportaciones teóricas del concepto en la literatura y los hallazgos empíricos. Los entrevistados manifiestan un comportamiento económico débilmente financiarizado. La percepción generalizada de desconfianza hacia el sistema financiero, junto con el predominio de las estructuras públicas de bienestar social, desincentivan las inversiones financieras como mecanismo de protección frente a los riesgos.

PALABRAS CLAVE

Financiarización; Neoliberalismo; Investigación cualitativa; Subjetividad.

