

Pontifícia Universidade Católica  
Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária  
Departamento de Economia

**A Financeirização das economias periféricas**  
Análise histórica e os impactos nas economias

Pedro Henrique de Oliveira  
RA00184327

Monografia submetida à apreciação de  
banca examinadora do Departamento  
de Economia, como requisito parcial  
para obtenção do grau de Bacharel em  
Ciências Econômicas, elaborada sob a  
orientação do Professor Doutor Antônio  
Corrêa de Lacerda

São Paulo

2022

## Ficha Catalográfica

OLIVEIRA, Pedro Henrique

A Financeirização das economias periféricas. – São Paulo, 2022.

Monografia (Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária) – PUC – SP, 2022

Orientador: Prof. Dr. Antônio Corrêa de Lacerda

1. Financeirização, Mundialização do capital, Economias periféricas, Eurodólares, Endividamento, Inflação

Esta monografia foi examinada pelos professores abaixo relacionados e aprovada com nota final de \_\_\_\_\_  
(\_\_\_\_\_)

---

Orientador: Prof. Dr. Antônio Corrêa de Lacerda

---

---

Autorizo a disponibilização desta monografia para consulta pública e utilização como referência bibliográfica, mas sua reprodução total ou parcial somente pode ser feita mediante autorização expressa do autor, nos termos da legislação vigente sobre os direitos autorais.

São Paulo, \_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_\_. Assinatura:

\_\_\_\_\_

## DEDICATÓRIA

*Dedico essa monografia a  
Deus e aos meus amores.*

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço a Deus por ter sido bálsamo consolador nos tempos de maior aflição e por toda força que Ele tem me emprestado nesse período conturbado em que vivemos.

Agradeço meus pais, Simone e Uilian, por todo apoio e dedicação para me dar a melhor educação possível.

Agradeço a minha família, amigos e minha namorada Letícia Yuri Akutsu pelo amor, carinho e respeito durante essa trajetória. Por todo apoio e consideração que tiveram comigo neste período.

Agradeço a mim mesmo por me empenhar em me tornar uma pessoa melhor. Peço perdão a mim mesmo por ter sido excessivamente exigente com a minha capacidade limitada.

Agradeço à Pontifícia Universidade Católica de São Paulo e a todos os seus colaboradores por todo empenho e dedicação aos alunos. Em especial aos professores, que me ajudaram a construir meu conhecimento científico e se tornaram exemplos de vida e de cidadania.

## **RESUMO**

O período de liberalização econômica e a progressiva financeirização das economias mudaram a maneira mundial de produzir e acumular riqueza. A internacionalização do capital atua como uma ferramenta espoliadora das economias periféricas em resposta, inicialmente, à saturação do capital industrial e da busca de lucros. As consequências desse modelo de acumulação resultam no atual cenário internacional, onde gigantes oligopólios concentram a maior parte da riqueza mundial e a contínua dependência das economias periféricas.

**Palavras-chave: Financeirização, dependência das economias periféricas, capital industrial, internacionalização do capital**

## **ABSTRACT**

The period of economic liberalization and the progressive financialization of economies changed the world's way of producing and accumulating wealth. The internationalization of capital acts as a tool to despoil peripheral economies in response, initially, to the saturation of industrial capital and of the pursuit of profits. The consequences of this accumulation model result in the current international scenario, where giant oligopolies concentrate most of the world's wealth and the continued dependence of peripheral economies.

**Keywords: Financialization, dependence of peripheral economies, industrial capital, internationalization of capital**

## ILUSTRAÇÕES

### Gráficos

Gráfico 1 - Cotação das ações na Bolsa de Nova Iorque entre 1926 e 1938...	11
Gráfico 2 - Total Number of Bank Suspensions.....	12
Gráfico 3 - Balança comercial americana.....	17
Gráfico 4 - Preço do barril do petróleo em dólar entre 1960 e 2020.....	18
Gráfico 5 - Taxa de juros americana entre 1960 e 2020.....	19
Gráfico 6 - Inflação brasileira anual entre 1980 e 1990.....	32

### Tabelas

Tabela 1 - Relação entre o estoque de ativos financeiros e o PNB mundial....	21
Tabela 2 - Setores privados na economia brasileira.....	36

### Abreviaturas

AIG - American International Group

ONU - Organização das Nações Unidas

FMI - Fundo Monetário Internacional

GATT - Acordo Geral sobre Tarifas e Comércio

BIRD - Banco internacional de reconstrução e Desenvolvimento

PNB - Produto Nacional Bruto

BNDES - Banco Nacional do Desenvolvimento

## SUMÁRIO

1. Introdução .....	9
1.1 Contexto histórico - Crise de 1929 .....	11
1.2 Medidas pós Segunda Guerra mundial e os anos dourados .....	14
1.2.1 Anos dourados (para poucos).....	15
1.3 Período Neoliberal na Inglaterra e nos Estados Unidos.....	17
1.3.1 A estrutura contraditória da Financeirização.....	20
2. As externalidades da financeirização e a dependência das economias latino-americanas .....	22
2.1 As três fases da Financeirização de acordo Chesnai .....	22
2.2 Dependência latino-americana.....	24
3. Processo de pagamento da dívida e aceleração da financeirização das economias da América Latina .....	28
3.1 O caso Brasileiro de financeirização .....	32
3.2 Fase de Liberalização econômica Brasileira e a acumulação via espoliação.....	34
4. Conclusão .....	38
5. Referências Bibliográficas .....	40

## 1. Introdução

A Financeirização das economias é marcada pelo afrouxamento da relação entre a produção real e a circulação de valores (MOLLO, 2011, p. 488). A historiadora e socióloga Greta Krippner entende a financeirização como “um padrão de acumulação no qual os lucros advêm primariamente de canais financeiros ao invés do comércio e produção de mercadorias” (2005, p.174). A produção de riqueza das nações passa a ter agentes de mais relevância que são o mercado financeiro e os investidores.

O capital financeiro é uma forma superior de capital, expressa pela fusão e a superação de suas formas parciais (a saber, capital mercantil, capital industrial e capital bancário) sob interesses comuns de valorização. O capital financeiro assume simultaneamente as duas dimensões da acumulação, a produtiva e a monetária, seja na indústria ou através de atividades rentistas, resultando em uma estrutura monopolista. Em síntese, podemos entender o capital financeiro como o poder de angariar grandes massas de capital e com elas trabalhar em busca da valorização, de forma livre e líquida. (RINALDI; LOURAL, 2014, p. 3)

A financeirização promoveu o monopólio do capital resultando em oligopólios financeiros formados por grandes bancos de investimentos (como Goldman Sachs, Morgan Stanley, Lehman Brothers, Merrill Lynch e Bear Stearns), conglomerados financeiros (como Citigroup e JP Morgan), títulos e seguros (American International Group (AIG), Municipal Bond Insurance Association (MBIA) e Ambac Financial Group) e agências de avaliação (MOODY’S, S&P e Fitch). Os gigantes possuíam muito poder, alta lucratividade, concentração de riqueza e influência política e econômica, tanto em âmbito nacional quanto internacional.

Nas décadas douradas do capitalismo aconteceram diversos choques econômicos causados pelo afrouxamento das regulamentações e pela liberalização econômica. Além disso, com a revolução tecnológica, a robotização no mercado financeiro se mostrou potencialmente catastrófica.

O primeiro capítulo desta dissertação se concentrará em explicar a origem histórica da financeirização, a importância do capital financeiro no século XX, o período de liberalização econômica focados na economia americana e inglesa, mostrando o processo da resolução da sobreacumulação com a internacionalização do capital.

O segundo capítulo discutirá os impactos econômicos da financeirização para as economias periféricas, identificando o processo crescente de dependência, endividamento e de como os métodos espoliantes das economias com alto endividamento e inflação reforçam a manutenção de poder dos países de primeiro mundo para com os países de terceiro mundo.

O terceiro capítulo analisa o formato da liberalização econômica brasileira, discutindo os juros da dívida que vem a se tornar o rentismo brasileiro e o processo de abertura econômica que ocasionou a deterioração da indústria nacional e reprimarização da economia brasileira.

## 1.1 Contexto histórico - Crise de 1929

Durante o “Loucos anos 20”, os Estados Unidos passavam por um momento de prosperidade econômica devido à fragilidade da economia europeia após a Primeira Guerra Mundial (1914-1918). As exportações de produtos industrializados, o afrouxamento de crédito, o alto nível de emprego e consumo proporcionaram anos de desenvolvimento da produção e o aumento da participação americana no comércio internacional.

Após o período de reconstrução e a retomada da industrialização europeia, a demanda dos produtos americanos diminuiu. Os Estados Unidos reagiram criando uma política de protecionismo econômico para importação de produtos europeus que produziu um efeito indesejado. Os resultados são a queda da taxa lucro, a diminuição da produção industrial, a queda do consumo e conseqüentemente do comércio, afetando diretamente a bolsa americana. Como muitos países europeus dependiam da economia estadunidense, a crise de superprodução também afetou as indústrias recém-construídas, causando desemprego e quebra de instituições financeiras tanto em território americano quanto em território europeu.

“A crise de 1929 consistiu, acima de tudo, numa queda generalizada da produção em quase todo o mundo industrializado (com exceção da URSS e Japão)”, explica o economista Bernard Gazier (1983, p. 6). O desastre econômico que culminou no dia 24 de outubro de 1929 não ocorreu como um evento extraordinário, atípico e imprevisível. Há picos e vales muito acentuados na bolsa de Nova York desde 1927, que aconteceram em junho-julho de 1928 e em abril-junho de 1929 (como demonstra no gráfico abaixo):

**Gráfico 1 – Cotação das ações na Bolsa de Nova York entre 1926 e 1938**



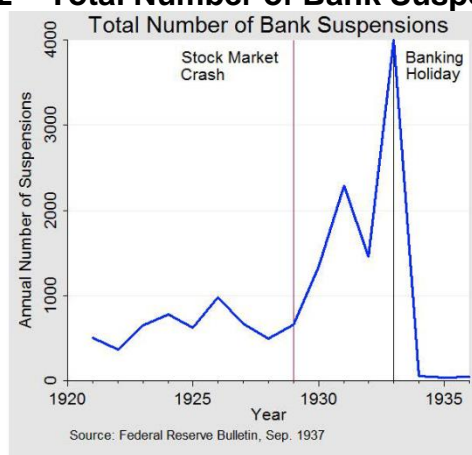
Fonte: Índice Standard Statistics

Em ar de preocupação, na “Quinta-feira negra”, como os jornalistas apelidaram o dia, cerca de 13 milhões de papéis foram vendidos, apesar das transações não alcançarem 4 milhões de dólares. Bernard Gazier (1983) interpreta que a severidade da situação se instaurou na terça-feira da semana seguinte, quando a baixa das cotações fora tão forte que, de uma única vez, todas as altas dos últimos 12 meses foram anuladas.

Depois da crise de 1929, o governo estadunidense se preocupou com a sua recuperação econômica em relação às suas políticas e seus sistemas monetários. Em razão disto, foi criada a lei Glass-Steagal (1932), que se tornou um dos pilares para o novo modelo de sistema bancário norte-americano. Essa lei restringia a fusão de bancos de investimento com bancos comerciais e proibia, incisivamente, que depósitos não pudessem ser aplicados em negócios de alto risco.

A demora de reação do governo americano, a falta de credibilidade nas instituições financeiras, o *crash* da bolsa e o projeto de deflação do governo estadunidense resultou na falência de diversas empresas, bancos e devedores, de acordo com o *federal reserve*, o número de instituições financeiras caíram vertiginosamente durante a década de 1930, como representado pelo gráfico abaixo:

**Gráfico 2 – Total Number of Bank Suspensions**



Bank Suspensions (Created by: Sam Marshall, Federal Reserve Bank of Richmond)

Fonte: Federal Reserve Buletin.

A fim de remediar e prevenir crises futuras crises financeiras, são feitas diversas reformas no sistema financeiro durante a década de 1930. Na tentativa de reestabelecer a confiança no dólar, o governo criou o *Gold reserve*

*act of 1934, Roosevelt's Gold Program, Emergency banking act, Banking Act of 1933 e Banking act of 1935*, medidas que visavam a reforma do sistema financeiro no sentido de centralizar o poder do governo americano sobre as instituições financeiras, assegurar os depósitos em caso de um novo *crash*, fiscalizar e recapitalizar os bancos comerciais.

Também durante a década de 1930, as políticas de protecionismo no mundo capitalista diminuíram as trocas internacionais e desaceleraram o crescimento das nações.

A Grande Depressão de 1929 resultou em diminuição drástica de produção, comércio e emprego e lançou toda a sorte de protecionismos: barreiras comerciais, controle de capitais, medidas de compensação cambial. A política que ficou conhecida como "beggar-thy-neighbor" (empobreça seu vizinho), disseminada nos anos 1930 e que primava pelo aumento de tarifas para reduzir déficits na balança de pagamento, era a cartilha dos governos. (BARRETO, 2009)

A economista Joan Robinson (1978) destaca que as ações protecionistas são como apagar fogo com combustível e as chamas do nacionalismo econômico brilham cada vez mais. No "jogo" de empobrecer seu vizinho, a taxa de juros mundial subiu e, em consequência, a produtividade mundial caiu. De acordo com Robinson (1978), para balizar a balança comercial a favor do país são necessários 4 fatores: a depreciação de cambio, a redução de salários (que pode ser vista como aumento da jornada de horas trabalhadas sem aumento salarial), os subsídios das exportações e as restrições de importações:

*[...] when the game of beggar-my-neighbour has been played for one or two rounds, and foreign nations have stimulated their exports and cut down their imports by every device in their power, the burden of unemployment upon any country which refuses to join in the game will become intolerable and the demand for some form of retaliation irresistible.* (ROBINSON, 1978, p. 192)

As retaliações não demoraram a vir, as altas taxas sobre os produtos europeus em território americano e os altos impostos de produtos americanos em território europeu ocasionaram o arrastamento amargo da crise até o estopim da Segunda Guerra Mundial (1939-1945).

Com o desemprego nas alturas, tanto nos países europeus como nos Estados Unidos, partidos anticapitalistas com discursos inflamatórios

começam a ganhar visibilidade e aceitação por toda a Europa e partidos de cunho autoritário também ganharam popularidade com figuras como Adolf Hitler e Benito Mussolini.

## **1.2 Medidas pós Segunda Guerra mundial e os anos dourados**

Após os eventos traumáticos posteriores à Segunda Guerra Mundial, os países envolvidos estabeleceram medidas para evitar que a tragédia se repetisse, como a criação da Organização das Nações Unidas (ONU), do Fundo Monetário Internacional (FMI), do Acordo Geral sobre Tarifas e Comércio (GATT) e do Banco internacional de reconstrução e Desenvolvimento (BIRD). As instituições voltadas ao desenvolvimento e reconstrução das nações parceiras, tinham como o principal objetivo ser exatamente o oposto das ideias protecionistas espalhadas na década de 1930 para, desse modo, expandir a produção, o comércio e os investimentos internacionais.

Os Estados Unidos tiveram uma nova oportunidade de reestabelecer a relação de dependência não só com o continente europeu, mas com todo o mundo capitalista. No final da Segunda Guerra Mundial (1939-1945), três programas promoveram e financiaram os anos dourados americanos: o Plano Marshall, os acordos de Bretton Woods e a Doutrina Truman.

Os Acordos de Bretton Woods foram realizados em julho de 1944 por 44 países. O objetivo era retomar os acordos internacionais com regulamentações e participantes internacionais, como o Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional, para garantir estabilidade monetária entre as nações.

Esse sistema liberal, que primava pelo mercado e pelo livre fluxo de comércio e capitais, foi a base para o maior ciclo de crescimento da história do capitalismo. Com sua moeda regendo o mundo e supremacia nos setores industrial, tecnológico e militar, um país foi o grande vencedor: os Estados Unidos. (BARRETO, 2009)

O Plano Marshall foi um plano de 13 bilhões de dólares americanos que não só visava a reconstrução da Europa Ocidental e do Japão, mas também fortalecer as economias europeias para impedir o avanço da influência soviética. Seu objetivo abrangia a reconstrução dos edifícios e da indústria, o

financiamento da agricultura em conjunto com a importação de alimentos e a importação de mercadoria. O sucesso deste programa conteria o avanço dos partidos anticapitalistas no continente europeu e no Japão.

A Doutrina Truman fazia parte do pacote de interferências políticas e econômicas em escala global. Ela foi uma resposta para interromper a influência soviética nas economias centrais, mas também nas economias periféricas. O resultado é a influência estadunidense nas ditaduras latino-americanas, guerras como a da Coreia (1950-1953), a Guerra do Vietnã (1955-1975), a Invasão de Cuba (1961), a Guerra Civil da Guatemala (1960) e, mais tarde, a Guerra do Irã (1980-1988).

### **1.2.1 Anos dourados (para poucos)**

Os acordos e mudança na interação das nações se mostraram impactantes durante os anos de 1950-1960. O PIB mundial cresceu 4,9%, um número bem significativo se comparado ao período de 1896-1951, no qual o PIB mundial cresceu somente 2,1% (TRINTIN; ROSSONI, 1999, p. 50).

Nos Estados Unidos, o processo de centralização do capital sob a forma financeira recomeça nos anos 50, sem que se lhe preste grande atenção, à medida que os efeitos da crise dos anos 30 e as consequências da Segunda Guerra Mundial chegam ao fim. Na Europa, pode-se datar o início da acumulação financeira contemporânea em meados dos anos 60. Por um lado, trata-se de um subproduto da acumulação industrial da “idade de ouro”. (CHESNAIS, 2005, p.37).

Durante as décadas de 1950 e 1960, o desenvolvimento da indústria americana, do setor de serviços e do setor bancário fomentaram um modelo hegemônico mundial e seu modelo de produção no estilo fordista foi exportado. Para o economista Luiz Gonzaga Belluzo “Os Estados Unidos cumpriam o papel de fonte autônoma de demanda efetiva e prestador de última instância” (1995, p. 14).

Com o impulso do setor industrial, as transformações sociais modificaram a sociedade de maneira disruptiva, a urbanização alterou a forma de obtenção de renda, fortalecendo o setor de serviços e o setor bancário. O que manteve esse sistema em pleno funcionamento foi:

- a) O petróleo barato junto com os materiais energéticos-intensivos, especialmente os plásticos;
- b) A grande empresa manufatureira como sendo a mais adequada a esse novo padrão;

c) A posição central que assume a atividade metal mecânica, principalmente a indústria automobilística. (MICHEL apud TRISTIN; ROSSONI, 1999, p. 51)

Apesar da importância da produção industrial, mudanças nas relações de trabalho e consumo na sociedade mudaram o tecido social de maneira disruptiva. Nos Estados Unidos, a criação de uma classe social com padrões de consumo, crédito e seguridade sociais e trabalhistas, corroborou para oscilações mais brandas e crescimento econômico mais regrado.

Neste cenário de renda contínua para a população, o endividamento das famílias e o consumo de bens passaram a ter papel fundamental na “diversificação de bens duráveis e a substituição de bens... Isso também exigia a própria manutenção de renda e da estabilidade” (TRINTIN; ROSSONI, 1999, p. 52). Em decorrência do crescimento econômico, uma parte considerável dos recursos provindos de fundos de aposentadoria, do seguro-desemprego e dentre outras formas pensionistas foram usados para o financiamento do crescimento, como explicam Trintin e Rossoni (1999).

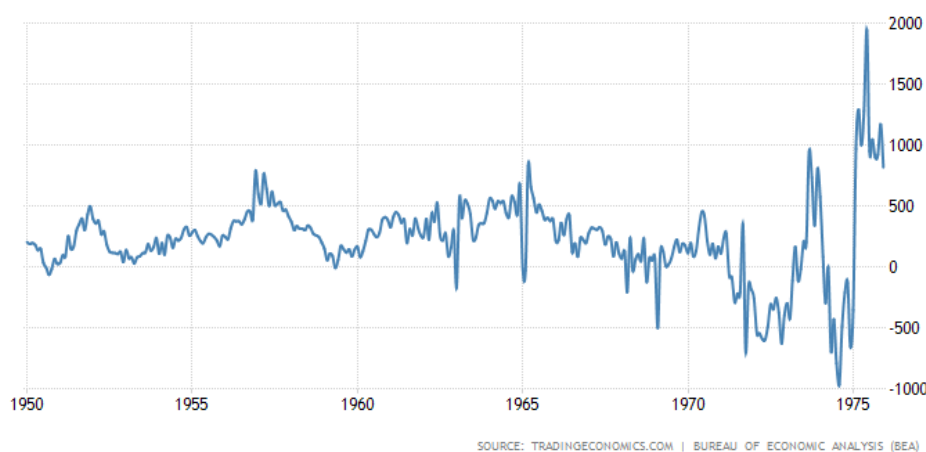
O economista Trevor Evans (2011) interpreta que o processo do fortalecimento do Setor Financeiro, neste período de avanço econômico, se deu em três fases. A primeira fase se desenvolveu a partir das inovações financeiras, criando instrumentos que driblaram as legislações da época. Em 1966, por exemplo, foi criado o certificado de depósito, um ativo que permitia ao banco capitalizar fundos oferecendo uma taxa de juros acima do permitido.

A segunda fase consistia na internacionalização do sistema bancário estadunidense no final da década de 1960, quando os bancos americanos começaram a abrir filiais nos países menos regulamentados, como em Londres, na Inglaterra. Dessa forma, os bancos conseguiam atender as demandas dos clientes corporativos que haviam investido na Europa.

A terceira fase consiste em uma forte pressão das instituições financeiras para que as desregulamentações fossem realizadas. O crescente custo das empreitadas antissoviéticas do governo americano juntamente com o período de tensão ideológica e política fizeram os governos capitalistas criassem pacotes e eliminar as restrições sobre o setor financeiro.

Durante o período de Bretton Woods (1945-1971), houve alguns incidentes exógenos que modificaram sua estrutura, como o alto dispêndio do governo americano para financiar guerras. Além disso, a recuperação das economias europeia e japonesa a partir dos anos 1960 e 1970 corroboraram para a deterioração da balança comercial americana, como podemos observar no gráfico a seguir:

**Gráfico 3 – Balança comercial americana**



Fonte: tradingeconomics.com

Obs.: Coluna Y em Bilhões de dólares americanos

Com a crescente desconfiança da paridade do dólar em relação ao ouro, em seu sistema de câmbio fixo, o então presidente Nixon em 1971 abandona o câmbio fixo e passa a adotar câmbio flutuante sujo.

### **1.3 Período Neoliberal na Inglaterra e nos Estados Unidos**

Na década de 1970, dois grandes personagens representaram a face de uma era de liberalismo econômico. Ronald Reagan e Margaret Thatcher, aprofundaram o pensamento neoliberal em seus respectivos países, afetando diretamente nas políticas de bem-estar social e de políticas que mantinham estável e previsível a renda das famílias.

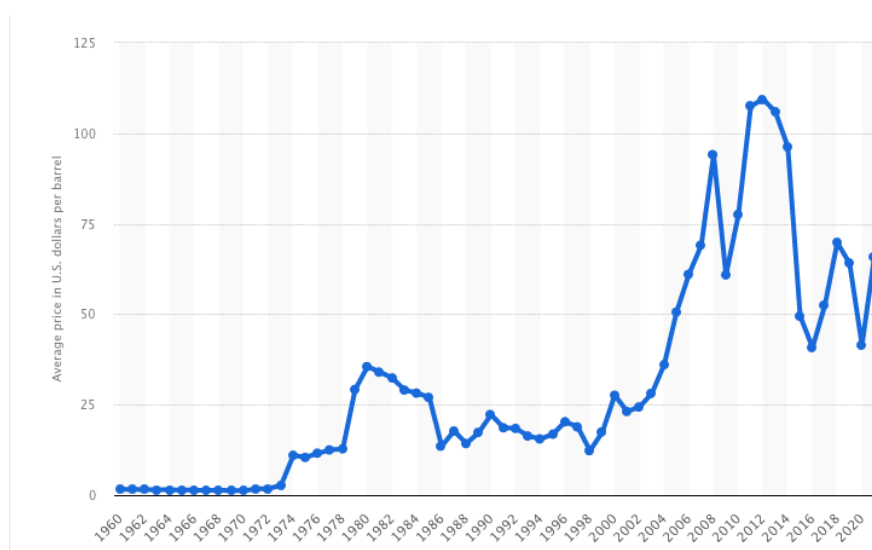
A queda do crescimento econômico, resulta em um processo de transferência dos excedentes para as *off Shore*. A disparidade de regulamentação que existe entre os países europeus e os Estados Unidos, o cenário de uma Europa reconstruída pós-guerra e as economias de terceiro

mundo se industrializando, corroboraram para o “empçoamento” destes recursos.

As multinacionais americanas espalhadas na Europa optam por não reinvestir a totalidade de seus lucros na produção, pois as perspectivas de ganho já não eram tão boas, mas tampouco enviam o excedente não reinvestido aos Estados Unidos, por conta de uma legislação tributária, à época, considerada muito dura. Esses recursos (eurodólares) começam então a “empçoar” na city londrina, o espaço off shore, também conhecido como euromarket, criado no início dos anos 1950. (PAULANI, 2009, p. 31)

O empçoamento de recursos que foi impulsionado pelo choque do petróleo em 1973, juntamente com aceleração inflacionária e queda dos juros nos Estados Unidos, disponibilizou mais crédito às economias em desenvolvimento como o Brasil, México e outros países latino-americanas que estavam se industrializando. Porém, a inflação causada pela guerra de Yon-Kippur produziu uma mudança nesse cenário. O preço do barril de petróleo dispara, como informa o gráfico abaixo:

**Gráfico 4 – Preço do barril do petróleo em dólar entre 1960 e 2020**



Fonte: statista.com

Em 1976 se inicia uma política restritiva que provoca o encarecimento do crédito internacional disponível. Os Estados Unidos, a fim de controlar a disponibilidade de dólar no mundo, eleva a taxa de juros visando diminuir a inflação, como podemos observar no gráfico a seguir:

**Gráfico 5 – Taxa de juros americana entre 1960 e 2020**



Fonte: macrotrends.com

Em 1979, o segundo choque do petróleo acelerou ainda mais as políticas restritivas nos Estados Unidos e as revoluções iranianas provocaram um aumento mais significativo no preço do barril de petróleo. A consequência foi catastrófica. Em 1982, de acordo com a economista Leda Maria Paulani (2009), aconteceu a primeira crise do capitalismo financeirizado. O México sofria com a sua dívida recém aumentada e com a queda das exportações e do preço das principais commodities exportadas. O Ministro da Fazenda Jesús Silva-Herzog Flores decretou, então, uma moratória de 90 dias<sup>1</sup>. a fim de tentar controlar a dívida mexicana

Vale ressaltar que os estadunidenses passavam por uma forte onda de desemprego na época, que já superava 10%. A economia estadunidense e mexicana não foram as únicas afetadas pelo choque do petróleo e do aumento da taxa de juros. Tanto as economias prestadoras quanto as economias tomadoras foram afetadas por essa crise. A década de 1980 ficou conhecida como a década perdida, marcada por desemprego, inflação e queda do crédito.

### **1.3.1 A estrutura contraditória da Financeirização**

A Financeirização se inicia com a internacionalização do capital financeiro, se financia com excesso de liquidez no mercado e/ou pela instabilidade nas economias periféricas. O movimento conseguinte é a não

<sup>1</sup>Moratória é o termo utilizado para prorrogação do prazo para pagamento de uma dívida.

interferência e/ou conivência estatal da internacionalização do capital sem intermediação, o economista François Chesnais observa a criação de gigantescos oligopólios financeiros através da mundialização do capital.

A fase da mundialização do capital inclui uma progressão quantitativa e qualitativa do movimento de centralização e concentração do capital industrial. No decorrer dos anos 80, aproximadamente 80% dos investimentos diretos estrangeiros ocorreram entre países capitalistas avançados, sendo que mais ou menos três quartos das operações tinham por objeto a aquisição e a fusão de empresas já existentes, ou seja, tratava-se de uma mudança de propriedade do capital e não de uma criação de novos meios de produção. O movimento de centralização e concentração vêm se desenvolvendo há mais de dez anos de um modo sem precedentes, impulsionado pelas exigências da concorrência aos grupos mais fortes no sentido de arrebatar das firmas absorvidas suas fatias de mercado e reestruturar e “racionalizar” suas capacidades produtivas, sendo favorecidos e facilitados pelas políticas de liberalização, de desregulamentação e de privatização. (CHESNAIS, 1995, p. 9)

Um dos atrativos da Financeirização é a liquidez, principalmente dado o histórico de instabilidades econômicas no século XX, que se torna uma alternativa mais atrativa ao capital industrial. No entanto, a convergência para o capital financeiro liberalizado também produz uma série de instabilidades. Como pontuam os professores Miguel Bruno e Ricardo Caffé (2015, p. 38):

Em termos keynesianos, a financeirização eleva a um paroxismo a preferência pela liquidez dos detentores de capital, pois as atividades industriais se veem ameaçadas pelas condições mais vantajosas ofertadas pela alocação financeira, como também, e paradoxalmente, pelas instabilidades derivadas da própria racionalidade dos mercados financeiros liberalizados. Em resumo, para a indústria, os mercados financeiros representam uma alternativa plena de ambiguidades e contradições.

O setor financeiro não somente mina os lucros provindos do capital industrial, mas também desacelera ou estagna o ritmo de acumulação provenientes do capital industrial. A alternativa aparentemente mais segura, rentável e menos burocrática resulta em grandes choques econômicos (Como bolhas e entre outras crises financeiras).

De um lado, dadas às oportunidades de ganhos substanciais, fáceis e rápidos com operações financeiras, a indústria manterá

montantes expressivos das poupanças empresariais (lucros retidos ou não distribuídos aos proprietários e acionistas) sob a forma de ativos financeiros e isto reduzirá o ritmo de acumulação de capital industrial, entendida como o crescimento do volume de máquinas, equipamentos e instalações, que permitiriam incrementar o potencial produtivo e as condições de competitividade externa da economia nacional. De outro, os mercados financeiros constituem uma ameaça, pois como as possibilidades de crises, ciclos e bolhas especulativas – que derivam da própria natureza desses mercados – estão sempre latentes, a indústria torna-se muito mais seletiva com relação às opções de investimento em ampliação da capacidade produtiva ou modernização de plantas. (BRUNO; CAFFÉ, 2015, p. 38)

O avanço do capital financeirizado vai se transformando e crescendo ao ponto que a produção de riquezas mundiais estagna e nem sequer chega perto da criação de valor do mercado financeiro, como indica a tabela abaixo.

**Tabela 1 – Relação entre o estoque de ativos financeiros e o PNB mundial**

Ano	Estoque mundial de ativos financeiros* (US\$ trilhões)	PNB mundial (US\$ trilhões)	Relação estoque ativos financeiros/ PNB
1980	12	11,8	1,02
1993	53	24,9	2,13
1996	69	30,3	2,28
1999	96	31,1	3,09
2003	118	37,1	3,18
2006	167	48,8	3,42
2007	200**	54,8	3,65
2010***	209	55,9	3,74

Fonte: Paulani, 2009, p. 29.

Conforme novas crises vão surgindo, novos planos de contingenciamento e novas ferramentas anticíclicas da economia se mostram cada vez mais necessárias dada a necessidade dos Estados se financiarem.

## **2. As externalidades da financeirização e a dependência das economias latino-americanas**

Durante os anos de 1945 a 1970, o capitalismo passa por sérias transformações que alteraram o *modus operandi* das empresas, das famílias e do governo. O modelo de cooperação internacional promoveu recordes de níveis de crescimento econômico, a melhora das condições de vida da população e um forte desenvolvimento científico. Nas economias centrais, a criação de instituições internacionais apaziguadoras e o processo de reconstrução e de industrialização europeus corroboraram consideravelmente com o crescimento mundial. As economias periféricas também se beneficiaram e o processo de industrialização das Américas foi marcado por um começo promissor, com crédito barato e a internacionalização das plantas industriais.

Chesnais, no seu artigo "A Mundialização do Capital", interpreta que o processo da financeirização é gradual em três fases. Primeiro, temos a *desregulamentação* ou liberalização monetária e financeira. Em seguida, a *descompartimentalização* dos mercados financeiros nacionais e, por fim, a *desintermediação*, que é abertura das operações de empréstimos, que passa de reservada apenas aos bancos para livre a todo tipo de investidor nacional (CHESNAIS, 2005, p.47).

No aspecto econômico, o processo de pagamento da dívida externa entre as economias em desenvolvimento intensifica cada vez mais o processo de financeirização globalizado. As economias latino-americanas são cruciais para aceleração deste processo, com protagonismo dos estados nacionais.

### **2.1 As três fases da Financeirização de acordo Chesnais**

A primeira fase da financeirização se inicia na captação de recursos excedentes, grande parte provindos da indústria americana, no mercado *off shore* de eurodólares. Esta etapa se caracteriza como a fase inicial da internacionalização do capital.

A expressão "mundialização do capital" é a que corresponde mais exatamente a substância do termo inglês "globalização", que traduz

a capacidade estratégica de todo grupo oligopolista voltada para a produção manufatureira ou para as principais atividades de serviços, de adotar, por conta própria, um enfoque em condutas globais. (CHESNAIS apud MEIRELLES, 2017, p. 17)

Chesnais interpreta que esta fase se configura e se intensifica, principalmente pelos choques do petróleo e com o declínio do Fordismo. Neste momento, ocorre grande captação dos recursos “ociosos” provindos das economias internacionais, principalmente do capital industrial que se concentrava no mercado *off shore* na City londrina. Esta fase é marcada como internacionalização financeira “indireta”, exatamente porque era uma fuga de capital provindo dos países, cujas regulamentações de seus sistemas financeiros eram menos flexíveis. Na primeira fase, o sistema bancário é o garantidor destas transações internacionais.

A segunda fase se caracteriza por um movimento de Descompartimentalização. O desenvolvimento de produtos financeiros promoveu um mercado cada vez mais especializados em peças-chaves para o desenvolvimento do setor financeiro, por exemplo, cambio, crédito, ações e títulos. Esta é parte interna

A parte externa se caracteriza na expansão financeira das empresas, dos bancos e instituições financeiras que passam a interagir e integrar cada vez mais com os sistemas financeiros de outros países.

As economias emergentes, principalmente as Latino-americanas, são afetadas profundamente pela alta dos juros nos Estados Unidos, que bate um recorde de alta para 22% no ano de 1979. Neste momento, como relata Belluzo (1995, p. 15):

A crise do sistema de regulação de Bretton Woods, permitiu e estimulou o surgimento de operações de empréstimos/depósitos que escapavam ao controle dos bancos centrais. A fonte inicial dessas operações “internacionalizadas” foram certamente os dólares que excediam a demanda dos agentes econômicos e das autoridades monetárias estrangeiras.

Esta fase da financeirização se configura exatamente pela intensificação da interdependência entre as economias. A sustentação deste sistema passa a ser preocupação internacional, pelo seu risco sistêmico.

A última fase deste sistema se qualifica pela Desintermediação, com aumento exponencial das empresas que agora podem ser emprestadoras (não só mais os bancos), provocando um aquecimento no mercado de crédito que se firma de maneira autônoma. Neste contexto, novas ferramentas e ativos financeiros inundam o mercado afim de tirar o controle estatal sobre a moeda e os juros. Neste período, as empresas tinham a oportunidades de se financiar de diversas maneiras, como destaca o economista José Carlos de Souza Braga (1993).

Os novos instrumentos financeiros substituem em parte os empréstimos bancários (*bankloans*) enquanto mecanismos de crédito e valorização próprios ao novo contexto micro e macroeconômico. *Securities* podem ser ações (*equities*), títulos a juros (*bonds*) ou quaisquer outros papéis financeiros que, além de negociáveis (*marketables*), representem um direito de rendimento a ser cobrado de um emissor final ou de um intermediário financeiro, em última instância. (BRAGA, 1993, p. 29)

A necessidade de financiamento da economia americana devido as guerras, choques do petróleo e entre outras necessidades faz com que a disponibilidade de crédito caia, a política monetária americana passa ter caráter atrativo do capital afim de financiar o déficit público e equilibrar a balança de pagamentos. Este processo faz com que a taxa de juros suba vertiginosamente, aprofundando a dívida das economias latino-americanas

## **2.2 Dependência latino-americana**

De acordo com os economistas da CEPAL (Comissão Econômica Para América Latina), a condição de subdesenvolvimento dos países da América Latina se dá pela sua industrialização tardia durante o século XX.

No livro “Dependência e desenvolvimento na América Latina”, de Fernando Henrique Cardoso e Enzo Faletto, os autores investigam as diferenças entre países em desenvolvimento e países desenvolvidos e as suas relações de dependência econômica com as economias centrais:

Entretanto, é evidente que o processo capitalista supôs desde seu início uma relação das economias centrais entre si e outra com as periféricas; muitas economias “subdesenvolvidas” — como é o caso das latino-americanas — incorporaram-se ao sistema capitalista desde que se formaram as colônias e depois os Estados nacionais e nele permanecem ao longo de todo seu transcurso histórico, mas

não se deve esquecer que o fazem como economias periféricas.  
(2000, pp. 513-514)

Os autores descrevem que o processo de dependência econômica se inicia através da exploração das colônias. As economias centrais, em seu processo manufatureiro e depois industrial, realizavam comércio com as colônias através da troca de produtos de alto valor agregado pela matéria-prima. Isso implicaria no enriquecimento das economias centrais na época.

Tendo em vista as vantagens comparativas os cepalinos propuseram um plano de industrializar a América Latina afim de melhor desenvolver as economias latino-americanas.

A defesa da industrialização na América Latina sempre esteve presente nos trabalhos pioneiros da CEPAL. Tal defesa baseou-se em pelo menos três diagnósticos: i) a necessidade da industrialização como forma de absorver a crescente disponibilidade de mão-de-obra, seja em decorrência do crescimento demográfico em si ou do intenso processo de urbanização verificado na região; ii) as externalidades positivas decorrentes da industrialização manifestadas pela difusão tecnológica e pela conseqüente elevação da produtividade, contribuindo assim para o incremento das taxas de crescimento na região; e iii) a necessidade de se romper o processo perverso de deterioração dos termos de troca decorrente, dentre outros fatores, das diferenças nas elasticidades renda da demanda entre produtos básicos e manufaturados. (BRAGA, 2002, pp. 3-4)

A ideia de industrializar as economias tinha a intenção de elevar os termos de troca, formando um bloco econômico que retroalimentasse as indústrias nacionais e ainda interagisse com as economias centrais. Nesse sentido, ao proteger as indústrias que substituem as importações, os países poderiam estar desviando recursos dos setores exportadores.

Em outras palavras, a formação de um bloco econômico na região seria considerada como uma condição necessária a uma industrialização mais eficiente na medida em que a intensificação do intercâmbio comercial poderia forçar o aparecimento de organizações industriais mais eficientes, processo este construído a partir do aproveitamento de economias de escalas na produção, viabilizadas pela ampliação dos mercados; e pelas vantagens da especialização... (ibid., p. 6)

O projeto de industrializar as Américas e a formação de um bloco econômico a ALALC (Associação Latino-Americana de Livre Comércio), foi formalizado em 1960, período do auge dos anos dourados. Como dito no

capítulo 1, o afrouxamento de crédito e processo trifásico explanado por Chesnais deram a possibilidade dos regimes latino-americanos de se financiarem, dada a abundância de crédito.

O projeto de financiar a criação da indústria através do financiamento internacional se demonstra problemático por causa, principalmente, com os choques exógenos. O segundo choque do petróleo faz com que a taxa de juros americana chegue a 22% e como os acordos comerciais eram de câmbio flutuante e para os EUA conter sua inflação, aumentaram imposto sobre as importações de *commodities*. O duplo efeito danoso fez com que as dívidas das economias latino-americanas acelerassem abruptamente e que os emprestadores corressem o risco de calote.

When the debt crisis broke out in 1982, banks were seriously overexposed in the region. As an illustration, despite their more cautious lending policy in the late 1970s, the nine leading United States banks, registered a loan/capital coefficient of 180% in 1982 - 50% in Mexico, 46% in Brazil, 26% in Venezuela, 21% in Argentina, 12% in Chile, with the balance distributed among the other countries of the region. In response to the countries' payments problems and the banks' tremendous overexposure, the net annual flow of bank credit fell abruptly during 1982(...) Such transfers were covered by dipping into international reserves, which rapidly fell in Latin America (by 40% between 1980 and 1982); and by drastically reducing imports (42% in 1981-83). Exports, on the other hand, confronted an international environment of declining prices and restricted market access; consequently, their value registered negative growth between 1980 and 1983. (DEVLIN; FRENCH-DAVIS, 1995, p. 127)

O resultado após o período de recessão econômica foi a maior inserção das economias periféricas no contexto de desregulação e intervenção econômica externa, aumento significativo da inflação, do desemprego e em muitos casos, o controle até sobre a gestão de recursos que FMI impunha para as economias latino-americanas.

After Mexico defaulted in August 1982 --the event that formally sparked the crisis-- a kind of "international lender of last resort" was rapidly organized, whose function was to stabilize a financial system in the midst of a crisis. This ILLR was the outgrowth of informal measures taken by the governments of the Group of Seven -led by the United States- some of the larger lending banks, and multilateral financial organizations, especially the International Monetary Fund (IMF). In effect, the ILLR helped coordinate hundreds of creditor banks in the negotiations with each debtor country, a process designed to oblige that country to sharply adjust its economy, thus

avoiding a formal default which could have destabilized the international financial system. (DEVLIN; FFRENCH-DAVIS, 1995, p. 129)

O tamanho da dívida dos países latino-americanos levou a um racionamento de créditos provindos das economias centrais e dos fluxos de capitais internacionais. A recessão econômica se mostrou cíclica e afetou todo o mundo capitalista.

### **3. Processo de pagamento da dívida e aceleração da financeirização das economias da América Latina**

De acordo com Devlin e Davis (1994), a primeira fase do pagamento da dívida se configura entre agosto 1982 e setembro de 1985. Neste período se foi acordado que, para que houvesse manutenção da forma de pagamento da dívida, os países devedores teriam de acatar uma série de exigências para que o pagamento fosse feito.

Os países tomadores devem promover austeridade nas suas respectivas economias, um dos fatores determinantes a manter continuamente os empréstimos era meta fiscal com controle de gastos. Em seguida, a reestruturação da dívida externa e o pagamento dentro do prazo dos juros.

As instituições financeiras, com aprendizado de quebra do passado, passaram a criar mecanismos a fim de evitar calotes e, assim, não comprometer todo o sistema financeiro. Durante a década de 1980, instituições financeiras passam a criar diversas maneiras de securitizar os empréstimos, entre os métodos, está a organização de emprestadores que se reúnem com a finalidade de emprestar apenas a um tomador<sup>2</sup>, a venda dos recebíveis para terceiros (porém este mercado não estava bem desenvolvido na América Latina e passou a não ser tão comum) e a composição de comitês de renegociações de dívidas com os principais devedores.

Através dos métodos apresentados na época, as dívidas de curto prazo passam a aumentar exponencialmente através dos anos:

These measures, which will be analyzed below, led to a rapid turnaround in the trade balance of the debtor countries, which for the region as a whole went from an average annual deficit of US\$7 billion between 1978 and 1981 to a huge surplus that averaged US\$25 billion in 1983-87. Thus, a large amount of foreign exchange was generated each year to service the debt. (DEVLIN; FRENCH-DAVIS, 1994, p. 18)

Com o aumento da dívida externa, por causa das dívidas de curto prazo, o período de ajustamento aprofunda as economias em

---

<sup>2</sup> Os autores denominam esse procedimento como Syndicated Loans. Um empréstimo sindicado é um empréstimo concedido por um grupo de instituições financeiras (um sindicato de empréstimos) a um único mutuário. Os sindicatos geralmente incluem bancos e instituições financeiras não bancárias, como estruturas de obrigações de empréstimos com garantia (CLOs), seguradoras, fundos de pensão ou fundos mútuos.

desenvolvimento em despesas cada vez maiores. Devlin e Ffrench-Davis (1995) interpretam que o aprofundamento se dá por 4 motivos principais. Entre eles estão a tendência dos bancos de aplicar prazos mais curtos dos recebimentos dos empréstimos pelo aumento da taxa de juros internacionais, a recessão internacional que ocasionalmente diminuiria as exportações e a deflação externa que aumentou drasticamente o custo real da dívida.

Para que a dívida não estrangulasse mais as nações devedoras, mais instituições passaram a integrar a roda de renegociações das dívidas.

The response to this problem was to fully reschedule the amortization of the debt -a common financial practice for dealing with payment problems- while new loans were collectively granted (called "involuntary" 19 loans or "new money") by creditor banks to finance part of the interest payments due to them. These new loans indeed constituted a novel approach to debt renegotiation since banks typically rejected new lending but were forcefully pushed by the IMF to lend. The banks, in turn, usually pressured governments of debtor countries to assume responsibility for unguaranteed private-sector debt, which was an unprecedented demand. (DEVLIN; FFRENCH-DAVIS, 1994, p. 19)

Com o Fundo Monetário Internacional e os governos participando das renegociações, porém a cada novo acordo de pagamento os países se viam cada vez mais endividados e o custo da dívida latino-americana cada vez mais lucrativa para as economias centrais. O processo de negociação dava um breve folego de curto prazo para as economias em desenvolvimento, ao custo do aumento significativo da sua dívida externa.

If a composite index of the "negotiated cost of credit" is calculated on the basis of these terms, one finds that for most LACs that price rose by between 100 and 250 per cent in comparison with its pre-crisis level (see table VI.4). This explains the paradox whereby Latin America became an important profit center for the banks in the midst of the region's worst economic crisis since the 1930s (ECLAC, 1988 apud DEVLIN, FFRENCH-DAVIS; 1994, p. 19 )

A segunda fase é chamada de Plano Baker. Ela consistia em uma nova abordagem para os países que propunha um "ajuste estrutural com crescimento". Esta fase tinha o mesmo caráter da primeira, contrair mais dívidas com o intuito de pagar a dívida corrente, porém com mais prazo. Em 1985, o secretário do tesouro americano, James Baker, propôs uma agenda com reformas neoliberais para os países em desenvolvimento, não só Americana Latina.

As condicionais para os novos empréstimos, aprofundam reformas importantes para próximas as nações em desenvolvimento. As tratativas adicionam mais integrantes, dentre eles, as instituições governamentais para securitizar ainda mais as operações.

Baker publicly committed himself to mobilizing, for 15 developing countries willing to cooperate with the new strategy (mostly LACs), new loans for US\$29 billion over a three-year period: US\$20 billion from banks (a net credit expansion of 2.5 per cent per annum) and US\$9 billion from official agencies(...) The conditions, or negotiated cost of credit, continued to soften: the consolidation period typically covered a period of six years; the spread over LIBOR dropped to 0.8-0.9 per cent; the amortization period was extended to 15-20 years, and no fees were charged. (DEVLIN, FFRENCH-DAVIS; 1994, p. 19)

A terceira fase consiste na continuação do plano Baker, em uma onda privatista afim de aprofundar a agenda neoliberal durante o período de nas nações em desenvolvimento.

However, in 1987 the scheme changed enough to distinguish another phase, which we will call the Baker Plan "B". What was to be known as a "market-based menu approach" came into being. The menu included the traditional mechanisms of rescheduling with new loans, but it also allowed for the possibility of using debt-reduction mechanisms, such as operations to buy back debt at a discount, exit bonds at a below-market interest rate, and debt-equity swaps.(...) Nonetheless, emphasis was placed on the fact that the new scheme would be exclusively voluntary, based on private market principles, without cost to taxpayers in the industrialized countries, and exclude official Paris Club debt (ECLAC, 1988 apud DEVLIN, FFRENCH-DAVIS; 1994, p. 21)

A quarta fase está atrelada a uma reestruturação da dívida de maneira mais personalizada, desassociando a regra generalizada passado pelo FMI, baseada no nível de desempenho econômico. Essa reestruturação tinha o objetivo de ajudar os países a diminuir as suas dívidas através de renegociações, amortizações e um novo programa para os débitos em atraso.

This programme allowed for a reduction of up to 33 per cent of the value of renegotiable debt (normally, 12-18 months of payments falling due). In 1991, the Club introduced the Houston Terms for low- and medium-income countries. This Plan, which was applied to the Dominican Republic, Ecuador, El Salvador, Honduras, Jamaica, Panama and Peru, allowed for a somewhat longer than traditional amortization period and for the reduction of very limited amounts of debt. Finally, in late 1991, the Club improved the relief for the poorest countries, allowing for a negotiated reduction of up to 50 per cent of the value of debt eligible for restructuring. Up to 1993 this

last scheme was applied to Bolivia, Guyana, Honduras and Nicaragua. (DEVLIN; FFRENCH-DAVIS, 1994, p. 22)

As projeções indicam que a América Latina e as nações em desenvolvimento tiveram um papel ativo no processo de financeirização capitalista de maneira globalizada. O processo de endividamento ocasionou não só o aprofundamento da dependência externa no quesito desenvolvimento industrial e tecnológico, mas também do financeiro.

The asymmetric adjustment process of the 1980s should certainly warn Latin American countries of the dangers of delegating decisions on the volume and composition of external capital entirely to financial markets. Pragmatic authorities can constructively temper the casino instincts of financial market players, and provide incentives for the channeling of finance into productive investment. (ibid., p. 32)

Em suma, os agentes econômicos possuem relevância na intensificação desde modelo de acumulação, principalmente o Estado Nacional, como pontua Giordanno Nader:

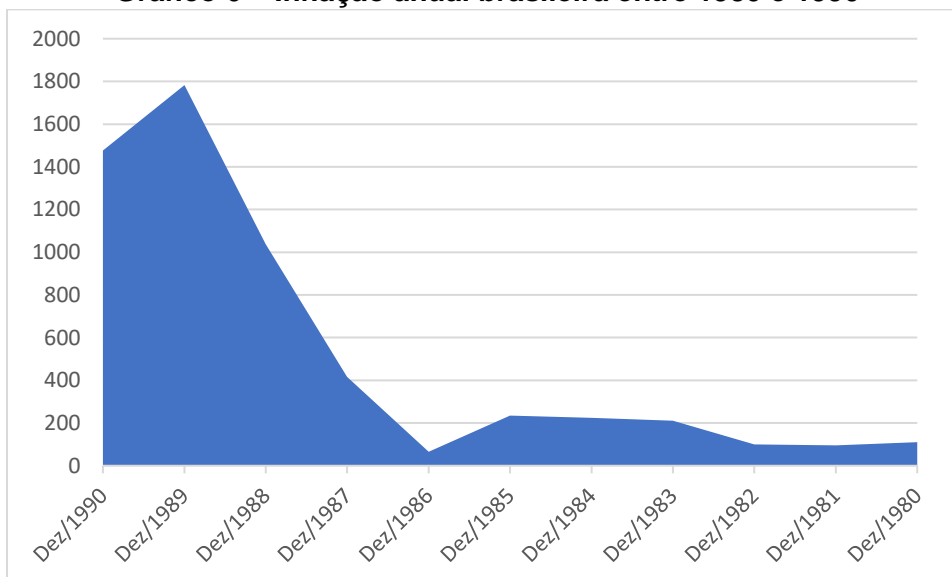
Do exposto, pode-se sumarizar o espaço reservado ao Estado nacional no atual padrão de acumulação a partir de quatro frentes: i) o papel dirigente das reformas estruturais, sobretudo da liberalização da conta de capital, da desregulamentação financeiro-bancária e do processo de privatizações; ii) o papel regente por parte das autoridades monetárias e dos órgãos de regulação financeira, na administração das “regras do jogo” e na incorporação de outros mecanismos de financeirização, como as citadas políticas de acúmulo de reservas internacionais e a gestão da dívida pública; iii) o papel institucional da política macroeconômica desenhada sob os objetivos de atender a estabilidade econômica e a estabilidade dos rendimentos das finanças; iv) o papel inclusivo financeiro, visando mitigar os efeitos perversos deste modelo, mas, no entanto, com políticas creditícias e sociais estreitamente vinculadas aos mercados financeiros e com a inserção de famílias na lógica de acumulação financeira-global. (NADER, p. 13)

### **3.1 O caso Brasileiro de financeirização**

O caso brasileiro se desdobra no período de hiperinflação, originados na década de 1970 e intensificado na década de 1980. O Estado se configura como agente principal da financeirização brasileira, dado que o Estado-empresário brasileiro contraía altas dívidas para se financiar: “[...] a emissão de títulos públicos

indexados à inflação e a reestruturação do mercado bancário-financeiro instituem o processo de redefinição dos papéis do Estado como garantidor e avalista do capital financeiro privado” (BRUNO; CAFFÉ, 2017, p. 1035). Com o segundo choque do petróleo em 1979, a inflação brasileira se elevou radicalmente, como demonstrado no gráfico abaixo:

**Gráfico 6 – Inflação anual brasileira entre 1980 e 1990**



Fonte: Cálculos próprios baseado no Índices Gerais de Preços (IGP) da Fundação Getúlio Vargas (FGV)

A leitura dos militares brasileiros na época é que o período de facilidade de crédito, pós reconstrução da indústria europeia, trazia em si fragilidades sistêmicas às economias periféricas que posteriormente ocasionaria em uma inflação desenfreada.

O endividamento brasileiro intensificou a acumulação rentista-financeira engatilhando a primeira fase da financeirização brasileira:

[...] antes mesmo do processo de desregulamentação e abertura financeira e comercial era possível constatar acumulação rentista-financeira via ganhos inflacionários. Esta, por sua vez, seria a primeira fase do processo de financeirização da economia brasileira, denominada pelos autores de “hiperinflação”. Ela engloba os anos entre 1970 e 1993. (BRUNO; CAFFÉ apud CÔRREA, LEMOS; FEIJO, 2017, p. 1229)

Assim como outros países latino-americanos, o Brasil passou a ver a sua dívida crescer exponencialmente dado o aumento da taxa de juros nos Estados Unidos. Isto junto com o processo de deflação internacional contribuíram para o processo inflacionário que, no caso brasileiro, era um processo hiperinflacionário.

Este período do aumento da dívida pública brasileira se intensificou ao ponto no qual a saída seria através da “diminuição” do estado na economia. O pensamento privatista e a liberalização da economia andam atrelados ao mercado de capitais, num modelo de dependência que se estende por toda a década de 1990 e início dos anos 2000:

(1990-2003) – fase I do modelo neoliberal-dependente com inserção internacional subordinada aos mercados globais. O Estado brasileiro esvazia o discurso desenvolvimentista, incorpora, açodada e acriticamente, a ideologia neoliberal da globalização e inviabiliza no plano político-institucional a retomada de um projeto nacional de desenvolvimento socioeconômico. Abrange os governos Collor e FHC. (BRUNO; CAFFÉ, 2017, p. 1035)

O papel passivo das economias periféricas foi e é fundamental para o aprofundamento da internacionalização do capital<sup>3</sup>. O processo de aprofundamento da inserção econômica brasileira entra exatamente no período em que o estado brasileiro dependia do financiamento internacional afim de garantir os Planos Nacionais de Desenvolvimento.

A dependência do petróleo para infraestrutura brasileira, do financiamento externo com alta taxas de juros e a indústria nacional pouco competitiva, demonstravam a fragilidade econômica brasileira. O desenvolvimentismo dos militares não conseguia conter a inflação, os diversos planos que fracassaram aprofundavam o endividamento brasileiro e a inflação ficava cada vez mais agressiva conforme indica o gráfico 6.

### **3.2 Fase de Liberalização econômica Brasileira e a acumulação via espoliação**

Dada a situação fragilizada das economias latino-americanas, seu papel restava apenas ser passivo quanto as exigências internacionais, dado o Consenso de Washington, a resolução para a crise latino-americana seria

---

<sup>3</sup> O que acabamos de expor pode ser representado pelo seguinte esquema: superacumulação > crise > excedente de capitais > exportação de capitais, podendo esta ser considerada como uma maneira de aliviar a acumulação interna. O mesmo esquema pode ser representado de outra maneira: crise > baixa do incentivo a investir, isto é, baixa dos investimentos > baixa da taxa de lucro > aparecimento de um excedente de capitais e de uma superprodução de mercadorias > exportação de capitais como política obrigatória do capital, devido à impossibilidade de investir, a uma dada taxa de lucro, no mercado local > exportação de capitais como recurso de alívio à acumulação interna. O conceito de superacumulação explica, portanto, a exportação dos capitais e os seus rendimentos. (BENAKOUCHE, 1980, p. 83)

baseada em um programa de liberalização da economia. Esta Fase compreende o período de 1990-2015.

Durante o processo de financeirização nas economias centrais, o processo de concentração de riqueza segue aliada a descentralização, como pontuado por Chesnais, de toda a cadeia produtiva. Esse processo resulta em um oligopólio de grupo financeiros predominantemente industrial, interferindo diretamente na dinâmica econômica das economias periféricas.

O teórico marxista David Harvey (2005, pp.116-117) comenta as diferentes explicações para o processo de internacionalização do capital. De acordo com Rosa Luxemburgo, o processo se daria por causa do subconsumo, pois o avanço exponencial da capacidade produtiva do capitalismo não resultou em um aumento de salarial para essa nova oferta, aumentando o hiato da oferta e demanda. De um outro ponto de vista, a teoria do subconsumo seria a falta de oportunidade de investimentos lucrativos fazendo com que o capital se internacionalize em buscando menores custos de transação, em suma, a teoria da sobreacumulação.

O Brasil e outras economias emergentes tinham papel fundamental nesse processo de internacionalização das empresas pois os custos de transação também corroboravam para o processo de acumulação. A mão de obra mais barata, os insumos industriais e terra mais baratos corroboraram para atração dessas empresas, que expandem seu parque industrial pelo globo.

Sendo assim, as economias centrais, sobretudo a Inglaterra e Estados Unidos da América conseguem dar vazão as tensões de taxas cada vez menores de lucro, com a espoliação histórica das economias periféricas, como explicita Harvey:

Estão aí a mercadificação e a privatização da terra e a expulsão violenta de populações camponesas; a conversão de várias formas de direitos de propriedade (comum, coletiva, do Estado etc.) em direitos exclusivos de propriedade privada; a supressão dos direitos dos camponeses às terras comuns [partilhadas]; a mercadificação da força de trabalho e a supressão de formas alternativas (autóctones) de produção e de consumo; processos coloniais, neocoloniais e imperiais de apropriação de ativos (inclusive de recursos naturais); a monetização da troca e a taxação, particularmente da terra; o comércio de escravos; e a usura, a dívida nacional e em última análise o sistema de crédito como meios radicais de acumulação primitiva (...) inseridos na lógica capitalista

da acumulação; formas alternativas (autóctones e mesmo, no caso dos Estados Unidos, mercadorias de fabricação caseira) de produção e consumo têm sido suprimidas. Indústrias nacionalizadas têm sido privatizadas. O agronegócio substituiu a agropecuária familiar. (2005, p. 121)

O processo de acumulação também ocorre durante crises financeiras, subvalorizando os ativos e sendo assim “abocanhados” pelo capital especulativo que visa a sua exploração e sobreacumulação. Os ativos “Ficam esvaziados e adormecidos até que o capital excedente faça uso deles a fim de dar nova vida à acumulação do capital” (HARVEY, 2005, p. 126).

O Brasil e entre outras economias emergentes, tinham papel fundamental nesse processo de internacionalização das empresas pois os custos de transação também corroboram no processo de acumulação. A mão de obra mais barata, os insumos industriais mais baratos e terra de baixo custos corroboraram para atração dessas empresas, que expandem seu parque industrial pelo globo.

O consenso de Washington vinha como uma resposta a crise da dívida nos países latino-americanos, o foco seria a estabilização de preços afim de regular através da abertura financeira, comercial e de bens.

Essas foram: abertura e integração com a economia internacional; aumentar a qualidade das informações; fornecer a infraestrutura física apropriada; incentivar pesquisas; atuar na difusão de tecnologias; reduzir os custos de transação; promover a concorrência; proteger os direitos de propriedade intelectual; instituir controles de qualidades; abrir o setor privado para o fornecimento de bens públicos; estrutura legal e contratual em prol das relações de mercado; estabelecer sistemas fiscais de base ampla e não discriminatórios; e, desenvolver um setor bancário independente, que pudesse desfrutar de liberdade para estabelecer taxa de juros. (MATEUS, 2015, p. 2)

O Programa Nacional de Desestatização marcado na Era Collor, Itamar e Fernando Henrique Cardoso tinha como principal objetivo atender a cartilha neoliberal alinhada com os ideais Consenso de Washington. Dados os benefícios e a eficiência dessa abertura econômica, o Brasil passou a privatizar as suas empresas.

Todas as empresas que entraram no pacote atendem à demanda internacional do aumento da taxa de lucro através da queda de custos, se observa esse movimento em outras economias latino-americanas também.

**Tabela 2- Setores privados na economia brasileira (1990-2015)**

SETORES	NÚMERO DE DESESTATIZAÇÕES	RECEITA DE VENDA	DÍVIDA TRANSFERIDA	RESULTADO TOTAL
Siderurgia	8	5.561,50	2.626,30	8.187,80
Petroquímica	27	2.698,50	1.002,70	3.701,20
Fertilizantes	5	418,20	75,30	493,50
Energia Elétrica	3	3.908,20	1.669,90	5.578,10
Ferrovário	7	1.696,90	0,00	1.696,90
Mineração	2	5.201,80	3.558,80	8.760,60
Portuário	7	420,80	0,00	420,80
Financeiro	6	4.515,10	0,00	4.515,10
Petróleo e Gás	1	4.840,30	0,00	4.840,30
Aeroportuário	6	23.430,21	0,00	23.430,21
Rodoviário	21	0,00	0,00	0,00
Outros	6	623,89	268,40	892,29
Subtotal		53.315,40	9.201,40	62.516,80
Decreto 1.068		1.227,03	0,00	1.227,03
Total	99	54.542,43	9.201,40	63.743,83

Fonte: Site do BNDES

As empresas privatizadas e posteriormente desnacionalizadas tiveram amplo papel para o desenvolvimento econômico, porém serviu para atender a lógica de sobreacumulação das economias centrais.

Apesar do avanço tecnológico das indústrias e da infraestrutura brasileira, o resultado foi a reprimarização da economia brasileira percebida no início dos anos 2000 e parte principal da economia brasileira nos anos de 2010.

O neoliberalismo aprofunda ainda mais as assimetrias tecnológicas internacionais e reprimariza a pauta exportadora dos países dependentes, vinculando seus saldos comerciais a produtos de origem agrícola ou mineral, estabelecendo um modelo ecologicamente devastador. (MARTINS, 2011, p. 340)

Os economistas David Ferreira Carvalho e André Cutrim Carvalho (2011) identificaram que a desindustrialização precoce no Brasil ocorre no período de recessão internacional. A competitividade da indústria brasileira de

transformação estava passando por um momento de estrangulamento interno e externo. Internamente, a elevação da taxa de juros tanto governamental quanto bancária e o afrouxamento das políticas de proteção à indústria nacional, tornou o produto brasileiro cada vez menos competitivo ao mercado interno. Externamente, a depreciação do dólar e política de sobrevalorização do real deixou os produtos brasileiros menos atrativos internacionalmente e ocasionou na queda da exportação.

A alta demanda chinesa e as vantagens comparativas que o Brasil já possuía em relação as *commodities* fez com que o governo brasileiro passasse a incentivar a transformação da estrutura produtiva focado nas exportações de produtos primários.

#### 4. Conclusão

As crises sistêmicas e a manutenção do poder no capitalismo levam ao capital a se adaptar para manter o processo de exploração. Durante o século XX foi demonstrado que o processo de acumulação pode levar até as últimas consequências, como a grande crise de 1929.

O período de afrouxamento regulatório do mercado financeiro a partir do período pós segunda guerra mundial, demonstrou que a estabilidade do sistema dependia da contínua internacionalização das indústrias, do setor bancário e financeiro.

Os Estados Unidos e Inglaterra começam a dar alternativa de investimento ao excedente do capital industrial americano. A criação de *off shore* como a *city* londrina, Eurodólares e de pagamento de juros fora da regulamentação estatal alavanca o processo de empoçamento de recursos e de concentração de riqueza.

Tanto a teoria do subconsumo quanto a teoria de sobreacumulação, tentam explicar o porquê do excedente do capital industrial ir para o capital financeiro. O resultado é que este processo de transferência mina ou estagna o processo de acumulação industrial e não dá a seguridade que os ativos financeiros se propõem, dada a quantidade de crises financeiras no período.

Quando a Europa se reconstrói do período pós segunda guerra, as empresas das economias centrais tentam expandir o seu parque industrial onde os custos de transação são menores. Tanto o capital financeiro quanto o capital industrial, miram seus investimentos nas economias periféricas.

Tanto os países europeus quanto os países latino-americanos receberam empréstimos e plantas industriais porém as duas das principais diferenças é o estágio da Financeirização que o capitalismo vivia e a espoliação histórica com as colônias.

O processo de endividamento e da alta inflação das economias latino-americanas não permitiu o desenvolvimento industrial a ponto de ser competitivo internacionalmente.

A elevação dos termos de troca ocasionaria futuramente em uma maior competitividade entre as indústrias, saturando novamente os ganhos,

reiniciando o processo de empréstimos e a expansão industrial em busca de menores custos de transação.

No caso do Brasil, para continuar a receber empréstimos devido ao alto nível de endividamento, foi proposto a abertura econômica de bens, comercial e financeiro. O processo de liberalização econômica fez com que a indústria brasileira, já fragilizada por décadas de inflação e endividamento, enfrentasse uma forte concorrência internacional.

Seguindo a cartilha do consenso de Washington, o processo de controle da inflação e do endividamento, ocasionou na desindustrialização precoce brasileira e na reprimarização da economia brasileira.

Os parques industriais que parcialmente já haviam migrado para regiões com menores custos de transação, como por exemplo a China, passa a incentivar e reforçar a exportações de produtos primários brasileiro.

A conclusão dessa monografia é que a busca da mais-valia, seja do capital industrial quanto do capital financeiro, se adapta e se transforma sempre em busca de maior lucratividade e durante o processo de expansão do capital, o resultado segue o mesmo padrão: a riqueza fica cada vez mais concentrada.

## 5. Referências Bibliográficas

BARRETO, P. H. **História – Bretton Woods**. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea). Ano 6, ed. 50, 2009. Disponível em: <[https://www.ipea.gov.br/desafios/index.php?option=com\\_content&id=2247:catid=28](https://www.ipea.gov.br/desafios/index.php?option=com_content&id=2247:catid=28)>. Último acesso: 02/05/2022.

BELLUZO, Luiz Gonzaga de Mello. **O declínio de Bretton Woods e a emergência dos mercados “globalizados”**. Economia e Sociedade, v. 4, n. 1, pp. 14-20, jun. 1995. Disponível: <<https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8643205/10754>>. Último acesso: 17 abr. 2022.

BRAGA, José Carlos de Souza. **A Financeirização da Riqueza: A Macroestrutura Financeira e a Nova Dinâmica dos Capitalismos Centrais**. Revista Economia e sociedade, v. 2, n. 1, pp. 25-57, ago. 1993. Disponível em: <<https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8643298/10823>>. Último acesso: 15 abr. 22.

BRAGA, José Carlos de Souza. **Financeirização global: o padrão sistêmico da riqueza do capitalismo**. In: FIORI, J. L.; TAVARES, M. C. (Org.). Poder e dinheiro: uma economia política da globalização. São Paulo: Vozes, 1997, pp. 195-242.

BRAGA, Márcio Bobik. **Integração Econômica Regional na América Latina: Uma Interpretação das Contribuições da CEPAL**. Cadernos PROLAM/USP, v. 1, n. 1, 2002. Disponível em: <<https://www.revistas.usp.br/prolam/article/view/81745/85065>>. Último acesso: 1 maio 2022.

BRUNO, Miguel; CAFFÉ, Ricardo. **Indicadores macroeconômicos de financeirização: metodologia de construção e aplicação ao caso do Brasil**. In: BRUNO, Miguel. (Org.). População, espaço e sustentabilidade: contribuições para o desenvolvimento do Brasil. Rio de Janeiro: Escola Nacional de Ciências Estatísticas, 2015.

BRUNO, Miguel; CAFFÉ, Ricardo. **Estado e financeirização no Brasil: interdependências macroeconômicas e limites estruturais ao desenvolvimento**. Campinas: Economia e Sociedade, v. 26, Número Especial, pp. 1025-1062, dez. 2017. Disponível em: <<https://www.eco.unicamp.br/images/arquivos/artigos/3583/08MiguelBruno.pdf>>. Último acesso: 13 mar. 2022.

CARDOSO, Fernando Henrique; FALETTO, Enzo. **Dependência e desenvolvimento na América Latina**. In: BIELSCHOWSKY, Ricardo. (Org.). Cinquenta anos de pensamento na CEPAL. Rio de Janeiro: Record, 2000.

CARVALHO, D. F.; CARVALHO A. C. **Desindustrialização e Reprimarização da Economia Brasileira Contemporânea num Contexto**

**de Crise Financeira Global: Conceitos e Evidências.** Revista Economia Ensaios, v. 26, n. 1, pp. 35-64, jul./dez. 2011. Disponível em: <<https://seer.ufu.br/index.php/revistaeconomiaensaios/article/view/17548>>. Último acesso: 18 abr. 22.

CHESNAIS, F. (Org.). **A Finança Mundializada: Raízes Sociais e Políticas, Configuração e Consequências.** São Paulo: Editora Boitempo, 2005.

CHESNAIS, F. **A Mundialização do Capital.** Trad. Silvana Finzi Foá. São Paulo: Xamã, 1996.

CHESNAIS, F. **A globalização e o curso do capitalismo de fim-de-século.** Economia e Sociedade, v.4, n.2, dez. 1995. Disponível em: <<https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8643195>>. Último acesso: 17 abr. 2022.

BENAKOUCHE, R. **A transnacionalização do Capital.** Revista de Administração de Empresas, v. 20, n. 1, São Paulo, Mar. 1980. Disponível em: <<https://www.scielo.br/j/rae/a/tvLXkjLcSrpYQRhv7ckHzrN/?lang=pt>>. Último acesso: 20 abr. 2022.

CÔRREA, Mariana Finello; LEMOS, Pedro de Medeiros; FEIJO, Carmem. **Financeirização, empresas não financeiras e o ciclo econômico recente da economia brasileira.** Campinas, Economia e Sociedade, v. 26, Número Especial, pp. 1127-1148, dez. 2017. Disponível em: <<https://www.scielo.br/j/ecos/a/qXb9nQCBtB3SwCgjk4ygNyk/?format=pdf&lang=pt>>. Último acesso: 18 abr. 2022.

DEVLIN, Robert; FFRENCH-DAVIS, Ricardo. **The great Latin America debt crisis: a decade of asymmetric adjustment.** Explora - Biblioteca de la CEPAL, abr. 1994. Disponível em: <[https://unog.primo.exlibrisgroup.com/discovery/fulldisplay?docid=alma991002345079902391&context=L&vid=41UNOG\\_INST:UNSO&lang=es&search\\_scope=Alma\\_ECLAC&adaptor=Local%20Search%20Engine&tab=alma\\_eclac&query=any,contains,THE%20GREAT%20LATIN%20AMERICAN%20DEBT%20CRISIS;%20A%20DECADE%20OF%20ASYMMETRIC%20ADJUSTMENT%20](https://unog.primo.exlibrisgroup.com/discovery/fulldisplay?docid=alma991002345079902391&context=L&vid=41UNOG_INST:UNSO&lang=es&search_scope=Alma_ECLAC&adaptor=Local%20Search%20Engine&tab=alma_eclac&query=any,contains,THE%20GREAT%20LATIN%20AMERICAN%20DEBT%20CRISIS;%20A%20DECADE%20OF%20ASYMMETRIC%20ADJUSTMENT%20)>. Último acesso: 20 abr. 2022.

EVANS, T. **Cinco explicações para a crise financeira internacional.** Revista tempo do mundo, v. 3, n. 1, pp. 9-30, abr. 2011. Disponível em: <<https://www.ipea.gov.br/revistas/index.php/rtm/article/view/103>>. Último acesso: 18 abr. 22.

GAZIER, B. **A crise de 1929.** São Paulo: L&PM Pocket, 1983.

HARVEY, David. **O Novo Imperialismo.** Trad. Adail Sobral e Maria Stela Gonçalves. São Paulo: Edições Loyola, 2005.

KRIPPNER, G.R. **The financialization of the American Economy**. Socio-Economic Review, n.3, 2005, pp.173-208. Disponível em: <<https://www.depfe.unam.mx/actividades/10/financiarizacion/i-7-KrippnerGreta.pdf>>. Último acesso: 20 abr. 2022.

MARTINS, C. E. **Globalização, dependência e neoliberalismo na América Latina**. São Paulo: Boitempo, 2011.

MATEUS, Rafael de Paula Fernandes. **O Consenso de Washington e as propostas do Banco Mundial para a reforma do Estado em perspectiva política (1989 – 1997)**. XXVIII Simpósio Nacional de História. Disponível em: <[http://www.snh2015.anpuh.org/resources/anais/39/1428334352\\_ARQUIVO\\_Textooriginal2.pdf](http://www.snh2015.anpuh.org/resources/anais/39/1428334352_ARQUIVO_Textooriginal2.pdf)>. Último acesso: 13 abr. /2022.

MEIRELLES, Giselle Ávila Leal de. **A mundialização do capital e os rebatimentos para o serviço social brasileiro**. II Seminário Nacional de Serviço Social, Trabalho e Políticas Sociais, Universidade Federal de Santa Catarina, out. 2017. Disponível em: <[https://repositorio.ufsc.br/xmlui/bitstream/handle/123456789/180035/101\\_00453.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorio.ufsc.br/xmlui/bitstream/handle/123456789/180035/101_00453.pdf?sequence=1&isAllowed=y)>. Último acesso: 20 abr. 22.

MOLLO, M.L.R. **Capital Fictício, Autonomia Produção-Circulação e Crises: Precedentes Teóricos para o Entendimento da Crise Atual**. Revista Economia: v. 12, n. 3, pp. 475-496, set./dez. 2011. Disponível em: <[http://www.anpec.org.br/revista/vol12/vol12n3p475\\_496.pdf](http://www.anpec.org.br/revista/vol12/vol12n3p475_496.pdf)>. Último acesso: 21 abr. 2022.

NADER, Giordanno. **Estado e acumulação financeira na periferia do capitalismo: um exame descolonizado sobre a América Latina nas últimas três décadas**. Sociedade Brasileira de Economia de Economia Política. Disponível em: <[https://sep.org.br/anais/2019/Sessoes-Ordinarias/Sessao3.Mesas21\\_30/Mesa25/253.pdf](https://sep.org.br/anais/2019/Sessoes-Ordinarias/Sessao3.Mesas21_30/Mesa25/253.pdf)>. Último acesso: 12 abr. 2022.

PAULANI, L. M. **A crise do regime de acumulação com dominância da valorização financeira e a situação do Brasil**. Revista Estudos Avançados, v. 23, n. 66, pp. 25-39, 2009. Disponível em: <<https://www.scielo.br/j/ea/a/sM4rKFKCQNc4wr634RBxMmC/abstract/?lang=pt>>. Último acesso: 15 abr. 22.

RINALDI, P. N.; LOURAL, M. S. **Financeirização global, Estados e Fundos Soberanos de Riqueza**. In: XIX Encontro Nacional de Economia Política – Área Temática 4: Estados e Nações face à nova configuração do capitalismo. Florianópolis: SEP, 2014. Disponível em: <[https://www.academia.edu/8656498/Financeiriza%C3%A7%C3%A3o\\_global\\_Estados\\_e\\_Fundos\\_Soberanos\\_de\\_Riqueza](https://www.academia.edu/8656498/Financeiriza%C3%A7%C3%A3o_global_Estados_e_Fundos_Soberanos_de_Riqueza)>. Último acesso: 07 maio 2022.

ROBINSON, Joan. **Contribution to Moderns Economics**. San Francisco: Academic Press, 1978.

TRINTIN, Jaime Graciano; ROSSONI, Sandra dos Reis M. **Os Anos Dourados do Capitalismo**. Akropolis, v. 7, n. 27, 1999. Disponível em: <<https://revistas.unipar.br/index.php/akropolis/article/view/1759/1528>>.

Último acesso: 16 abr. 2022.