

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ESTUDOS ESTRATÉGICOS INTERNACIONAIS**

JOSÉ URBANO GOMES DE MORAIS

**FINANCEIRIZAÇÃO E A AUTONOMIA DAS DECISÕES ECONÔMICAS
BRASILEIRAS ENTRE 1995 E 2018: UMA ANÁLISE TEÓRICA PÓS-
KEYNESIANA EM ECONOMIA POLÍTICA INTERNACIONAL**

Porto Alegre

2020

JOSÉ URBANO GOMES DE MORAIS

**FINANCEIRIZAÇÃO E A AUTONOMIA DAS DECISÕES ECONÔMICAS
BRASILEIRAS ENTRE 1995 E 2018: UMA ANÁLISE TEÓRICA PÓS-
KEYNESIANA EM ECONOMIA POLÍTICA INTERNACIONAL**

Tese submetida como requisito obrigatório para obtenção do título de Doutor em Estudos Estratégicos Internacionais do Programa de Pós-Graduação em Estudos Estratégicos Internacionais, da Faculdade de Ciências Econômicas, da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

Área de concentração: Segurança, Integração e Desenvolvimento.

Linha de pesquisa: Economia Política Internacional

Orientador: Prof. Dr. Eduardo Ernesto Filippi

Porto Alegre

2020

CIP - Catalogação na Publicação

Morais, José Urbano Gomes de
Financeirização e a autonomia das decisões
econômicas brasileiras entre 1995 e 2018: uma análise
teórica pós-keynesiana em economia política
internacional / José Urbano Gomes de Moraes. -- 2020.
172 f.
Orientador: Eduardo Ernesto Filippi.

Tese (Doutorado) -- Universidade Federal do Rio
Grande do Sul, Faculdade de Ciências Econômicas,
Programa de Pós-Graduação em Estudos Estratégicos
Internacionais, Porto Alegre, BR-RS, 2020.

1. Fluxo de capitais . 2. Globalização econômica.
3. Pós-Keynesianismo. I. Filippi, Eduardo Ernesto,
orient. II. Título.

Elaborada pelo Sistema de Geração Automática de Ficha Catalográfica da UFRGS com os
dados fornecidos pelo(a) autor(a).

JOSÉ URBANO GOMES DE MORAIS

**FINANCEIRIZAÇÃO E A AUTONOMIA DAS DECISÕES ECONÔMICAS
BRASILEIRAS ENTRE 1995 E 2018: UMA ANÁLISE TEÓRICA PÓS-
KEYNESIANA EM ECONOMIA POLÍTICA INTERNACIONAL**

Tese submetida como requisito obrigatório para obtenção do título de Doutor em Estudos Estratégicos Internacionais do Programa de Pós-Graduação em Estudos Estratégicos Internacionais, da Faculdade de Ciências Econômicas, da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

Aprovado em: Porto Alegre, 31 de agosto de 2020.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. Eduardo Ernesto Filippi – Orientador
PPGEEI/UFRGS -

Prof. Dr. Luiz Augusto Estrella Faria
PPGEEI/UFRGS

Prof. Dr. Leonardo Xavier da Silva
DERI/UFRGS

Prof. Dr. Elcio Gustavo Benini
ESAN/UFMS

AGRADECIMENTOS

Agradeço...

À Universidade Federal do Rio Grande do Sul – UFRGS - e ao Programa de Pós-Graduação em Estudos Estratégicos Internacionais – PPGEEI - pela oportunidade de cursar este Doutorado *Stricto Sensu* .

À FAPERGS - Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado do Rio Grande do Sul - pelo apoio financeiro para a realização deste trabalho.

Ao meu orientador, Professor Doutor Eduardo Ernesto Filippi, pelo inestimável auxílio, pelas contribuições generosas, pelo importante apoio e pela forma de condução desta etapa de minha formação, a qual não foi fácil por diversos problemas pessoais.

Ao Professor Doutor Fernando Ferrari Filho, pela inspiração fornecida e ensinamentos preciosos que auxiliaram no desenvolvimento deste trabalho.

Aos meus familiares, principalmente minha mãe e meus avós paternos, pelo suporte e apoio desde sempre.

A todos que direta ou indiretamente contribuíram de alguma forma para que eu estivesse aqui e tivesse a oportunidade de realizar este trabalho.

E por mais essa oportunidade de continuar aprendendo.

“Especialistas, é dito, são aqueles que aprendem cada vez mais sobre cada vez menos até saberem tudo sobre nada. Os generalistas, por outro lado, aprendem cada vez menos sobre cada vez mais até não saberem nada sobre tudo”.

(COHEN, 2008, p. 141).

RESUMO

O presente trabalho teve por objetivo analisar o impacto da globalização de caráter econômico-financeiro – e de viés neoliberal – sobre as decisões econômicas brasileiras tomadas, especificamente, entre os anos de 1995 e 2018. Para tal, utilizou-se da teoria britânica da EPI – Economia Política Internacional – como ponto de partida e utilizou-se também dos pensamentos da corrente pós-keynesiana como complemento analítico. A análise, em forma de estudo de caso, deu-se em cada um dos governos do período abordado de modo separado por mandato, afinal, cada período de governo apresentou diferenças entre si, mesmo que tratando-se do mesmo mandatário. Especificamente, objetivou-se – e cumpriu-se ao longo do trabalho –: i. Identificar na literatura a influência da globalização financeira sobre as decisões econômicas tomadas pelos governos do Estado brasileiro entre os anos de 1995 e 2018; ii. Investigar o fenômeno da financeirização através de uma combinação teórica das ideias da corrente econômica de pensamento pós-keynesiano com as ideias da teoria da EPI britânica de Strange; e, iii. Discutir esses efeitos identificados à luz da combinação teórico-analítica proposta no período escolhido. As análises realizadas permitiram concluir que houve impacto sim da financeirização nas decisões econômicas dos governos brasileiros entre 1995 e 2018 e este impacto foi influenciado – com maior ou menor intensidade – pelas demandas da ideologia neoliberal. Ou seja, as necessidades do mercado e do capital financeiro passaram a pesar mais do que as necessidades domésticas de crescimento sustentado e pleno emprego. Ambas as hipóteses de estudo foram validadas: i. a financeirização da economia global reduziu a autonomia decisória do Estado brasileiro, principalmente na área econômica, o que comprometeu o alcance dos objetivos e o ambiente econômico doméstico; ii. a globalização financeira representa ameaça aos direitos civis, principalmente garantias sociais, pois estes estão geralmente em conflito ou são opostos aos objetivos do mercado global.

Palavras-Chave: Fluxo de capitais. Globalização econômica. Pós-Keynesianismo.

ABSTRACT

The present work aimed to analyze the impact of financial globalization - which possesses a neoliberal bias - on Brazilian economic decisions taken between the years 1995 to 2018. For this purpose, we used the British theory of IPE – International Political Economy – as starting point and also used the thoughts of the post-Keynesian current as an analytical complement. The analysis, in the form of a case study, took place in each of the governments of the period covered, separately by mandate, after all, each period of government showed differences between each other, even if it was the same representative in different periods. Specifically, the objective was – and was fulfilled throughout the work –: i. To identify in the literature the influence of financial globalization on economic decisions taken by the governments of the Brazilian State between the years 1995 to 2018; ii. To investigate the phenomenon of financialization through a theoretical combination of the ideas of the economic current of post-Keynesian thought with the ideas of Strange's British IPE theory; and, iii. To discuss these effects identified in the light of the theoretical-analytical combination proposed in the chosen period. The analyzes carried out allowed us to conclude that there was an financialization impact on the economic decisions of Brazilian governments between 1995 to 2018 and this impact was influenced – to a greater or lesser extent – by the neoliberal ideology. In other words, the needs of the market and financial capital began to outweigh the domestic needs for growth and full employment. Both study hypotheses were validated: i. the global economy financialization reduced the decision-making autonomy of the Brazilian State, mainly in the economic area compromised with the achievement of domestic objectives; ii. financial globalization poses a threat to civil rights, especially social guarantees, as these are generally in conflict or are opposed to the objectives of the global market.

Key words: Capital Flow. Economic Globalization. Post-Keynesianism.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 - Valores predominantes entre Estados	36
Figura 2 - As quatro estruturas que compõe o poder estrutural na EPI.....	37
Figura 3 - Estruturas do poder estrutural interligadas	38
Figura 4 - Paradoxo da Globalização	94
Quadro 1 - Premissas Econômicas Gerais Pós-Keynesianos	99
Quadro 2 - Principais mudanças no Regime de Política Econômica no Segundo Mandato (1999 – 2002)	122
Gráfico 1 – Variação da Taxa de Juros – 2003/2010	133

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Cortes no Orçamento Federal de 1993 segundo o PAI	103
Tabela 2 - Participação dos 20 maiores bancos no Brasil (em R\$ milhões) (*).....	113
Tabela 3 - Tabela 4 – Exportações Brasileiras por Destino – 2002/2004	127
Tabela 4 - Evolução da Dívida Líquida do Setor Público: 2002 – 2005	128
Tabela 5 - Famílias Atendidas pelo Programa Fome Zero	130
Tabela 6 - Comparativo de taxas de crescimento selecionadas para a economia brasileira em cinco subperíodos - % a.a.	155

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BID	Banco Interamericano de Desenvolvimento
BIRD	Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
BP	Balanço de Pagamentos
Cide	Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico
CLT	Consolidação da Leis do Trabalho
COFINS	Contribuição para o financiamento da seguridade social
COPOM	Comitê de Política Econômica
CPMF	Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira
DRU	Desvinculação de Receitas da União
EPI	Economia Política Internacional
ETs	Empresas Transacionais
EUA	Estados Unido da América
FEF	Fundo de Estabilização Fiscal
FHC	Fernando Henrique Cardoso
FMI	Fundo Monetário Internacional
FSE	Fundo Social de Emergência
GATT	<i>General Agreement on Tariffs and Trade</i>
HIF	Hipótese da Instabilidade
IED	Investimento Externo Direto
IMCD	<i>International Money Clearing Unity</i>
IPMF	Imposto Provisório sobre Movimentação Financeira
LDO	Lei de Diretrizes Orçamentárias
LRF	Lei de Responsabilidade Fiscal
MARE	Ministério da Administração Federal e Reforma do Estado
OEI	Ordem Econômica Internacional
OMC	Organização Mundial do Comércio
PAC	Programa de Aceleração do Crescimento
PAI	Plano de Ação Imediata
PDRAE	Plano Diretor de Reforma do Aparelho do Estado
PEC	Propostas de Emendas Constitucional

PIB	Produto Interno Bruto
PIL	Programa de Investimento em Logística
PMDB	Partido do Movimento Democrático Brasileiro
PPI	Programa de Parcerias de Investimentos
PROER	Programa de Estímulo à Reestruturação e Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional
PROES	Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária
PRONATEC	Programa Nacional de Acesso ao Ensino Técnico e Emprego
PROUNI	Programa Universidade para todos
PT	Partido dos Trabalhadores
RI	Relações Internacionais
SMFI	Sistema Monetário e Financeiro Internacional
URSS	União das Repúblicas Socialistas Soviéticas
URV	Unidade Real de Valor

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	12
2	ARCABOUÇO TEÓRICO	20
2.1	ECONOMIA POLÍTICA INTERNACIONAL.....	20
2.2	GLOBALIZAÇÃO ECONÔMICA FINANCEIRA: FINANCEIRIZAÇÃO	46
2.3	TEORIA PÓS-KEYNESIANA E A GLOBALIZAÇÃO ECONÔMICA FINANCEIRA	64
2.4	GLOBALIZAÇÃO ECONÔMICA E OS ESTADOS NACIONAIS	87
3	GLOBALIZAÇÃO ECONÔMICA FINANCEIRA E O ESTADO BRASILEIRO	98
3.1	FINANCEIRIZAÇÃO E OS GOVERNOS BRASILEIROS ENTRE OS ANOS DE 1995 E 2018.....	102
3.1.1	Governo Fernando Henrique Cardoso I: 1995 – 1998	102
3.1.2	Governo Fernando Henrique Cardoso II: 1999 - 2002	118
3.1.3	Governo Luiz Inácio Lula Da Silva I: 2003 – 2006.....	124
3.1.4	Governo Luiz Inácio Lula Da Silva II: 2007 - 2010.....	131
3.1.5	Governo Dilma Vana Rousseff I: 2011 – 2014	137
3.1.6	Governo Dilma Vana Rousseff II: 2015 - 2016	143
3.1.7	Governo Michel Miguel Elias Temer Lulia: 2016 – 2018	148
3.2	CONSIDERAÇÕES PARCIAIS	152
4	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	156
	REFERÊNCIAS.....	160
	ANEXO A - LEIA ÍNTEGRA DA CARTA DE LULA PARA ACALMAR O MERCADO FINANCEIRO	169

1 INTRODUÇÃO

O ditado citado na epígrafe deste trabalho serve como analogia para expressar o estado do campo da Economia Política Internacional (EPI) e de suas principais vertentes teóricas: a escola norte-americana e a escola britânica; ou pelo menos, como cada uma percebe a outra. A EPI, enquanto área de estudo das relações econômicas e políticas no âmbito internacional, surgiu como uma derivação das teorias das Relações Internacionais ou como um subcampo ou desdobramento teórico e interpretativo desta, a partir de 1970, com os trabalhos de Susan Strange na Inglaterra, mas também a partir dos estudos de teóricos norte-americanos como Charles Kindleberger, Robert Gilpin, Joseph Nye, Robert Keohane e Stephen Krasner.

A partir daí, os principais estudos em EPI foram então se estruturando em torno das duas vertentes mencionadas – a norte-americana e a britânica – e a área foi ganhando força gradual e tentando se estabelecer como campo autônomo de conhecimento. Nessa subdivisão da EPI tem-se, de um lado, a escola ortodoxa norte-americana da EPI com sua tendência à especialização, à aceitação do *status quo* internacional como pouco mutável, com centralidade no Estado e com seu estilo reducionista e técnico, e, de outro, tem-se a escola heterodoxa britânica da EPI com seu estilo crítico, generalista, histórico e de ampla análise dos diversos atores e fatores do sistema internacional (COHEN, 2008).

O ponto de partida deste trabalho se dá quanto ao posicionamento de abordagem teórico da EPI a fim de desenvolvê-lo com direcionamento metodológico e visão interpretativa de uma das escolas, haja vista suas diferenças estruturais características. Nesse sentido, devido a visão reducionista e técnica da escola norte-americana, principalmente em assuntos relacionados ao fenômeno da globalização e às finanças – fenômeno de estudo deste trabalho: globalização econômica financeira ou financeirização –, optou-se pela abordagem da escola britânica para realização de uma análise crítica, histórica e ampla – com as ideias da corrente de pensamento econômico pós-Keynesiana em complemento – do Brasil durante o período escolhido, tomando-o como elemento de estudo de caso. Enquanto a escola norte-americana não vê a globalização econômica financeira - ou financeirização – como fenômeno importante ou de transformação sistêmica, estudando-o de forma fragmentada e muitas vezes economicista – levando em consideração as finanças apenas –, a escola britânica vê o fenômeno da globalização econômica como importante e impactante na mudança de todo o sistema atual, com atenção relevante ao domínio crescente do ator mercado (COHEN, 2008).

Portanto, a escolha da escola britânica da EPI para tratar do fenômeno do impacto da globalização financeira sobre a autonomia do Estado brasileiro se dá por sua maior abertura e flexibilidade na análise e interpretação, o que não acontece na rígida escola norte-americana. Além disso, a análise deste trabalho, em um complemento possível e aparentemente harmônico, basear-se-á também nos princípios da corrente econômica de pensamento Pós-Keynesiana – a qual compartilha de pontos de vista teóricos semelhantes, como consideração do tempo como histórico e a relação próxima entre economia e política, por exemplo.

A corrente econômica de pensamento Pós-Keynesiana é considerada também uma teoria heterodoxa – assim como a escola britânica dentro da EPI –, só que da economia e permite a interconexão da análise econômica com a análise política de modo a gerar análises críticas e históricas do fenômeno e seus desdobramentos sobre outros atores do sistema. A partir deste posicionamento e escolha metodológica, teórica e ideológica, pode-se então partir para a abordagem e apresentação do fenômeno da globalização financeira como pretendido neste trabalho, e, posterior análise do seu impacto sobre o Estado brasileiro no período escolhido.

Quando se ouve falar primeiro em globalização o senso comum já nos remete a ideia da “aldeia global” e da integração dos povos, no entanto, a ideia de globalização configura-se em um paradoxo, pois mais exclui e acentua diferenças do que integra os Estados do globo e seus povos. A própria definição do termo globalização é difícil e engloba um fenômeno “integrador” multidimensional ou multifacetado: tecnológico, social, econômico, dentre outros aspectos, o qual responde a decisões de natureza política, majoritariamente, mas que apresenta desdobramentos marcantes de natureza econômica e, conseqüentemente, social (FARIA, 1999; DINIZ, 2007; LIM, 2014; CORSI, 2014; CARMO; MARIANO, 2016).

No entanto, é importante ressaltar que o vocábulo “globalização”, já existente pelo menos desde a década de 1940, popularizou-se da maneira como conhecemos hoje – remetendo à integração, diversidade, comércio – a partir da publicação do artigo *The Globalization of Markets*, publicado em maio de 1983, pelo economista Theodore Levitt (1925 – 2006), na revista *Harvard Business Review* (ARIENTI; VASCONCELOS; ARIENTI, 2017).

Stiglitz (2002) afirma que apesar de a globalização – enquanto fenômeno multifacetado – ter trazido benefícios globais gerais como aumento do padrão de vida e da expectativa de vida, acesso à tecnologia, criação de uma sociedade civil ativa e ter levado empregos e crescimento aos países pobres – mesmo estes postos de trabalho sendo vistos

como exploratórios –, estes benefícios passam despercebidos e são ultrapassados pelos malefícios que também decorrem deste fenômeno, como o aumento do abismo entre os mais ricos e os mais pobres – polarização – em um processo contínuo de aprofundamento da desigualdade global que não apenas afasta cada vez mais os países mais ricos dos mais pobres, mas também causa este fenômeno dentro dos próprios Estados, entre classes, independentemente de serem estes ricos ou pobres (FIORI, 1998; STIGLITZ, 2002; CHESNAIS, 2009; CASTELLS, 2009; CORSI, 2014; SILVESTRE, 2016; TRIDICO; PARIBONI, 2017).

Para Milton Santos (2000, p. 09), corroborando essa ideia:

Fala-se, por exemplo, em aldeia global para fazer crer que a difusão instantânea de notícias realmente informa as pessoas. A partir desse mito e do encurtamento das distâncias – para aqueles que realmente podem viajar – também se difunde a noção de tempo e espaço contraídos. É como se o mundo se houvesse tornado, para todos, ao alcance da mão. Um mercado avassalador dito global é apresentado como capaz de homogeneizar o planeta quando, na verdade, as diferenças locais são aprofundadas. Há uma busca de uniformidade, ao serviço dos atores hegemônicos, mas o mundo se torna menos unido, tornando mais distante o sonho de uma cidadania verdadeiramente universal.

Apesar de a globalização ser vista como fenômeno multifacetado e predominantemente político – pois depende de atores e instituições domésticas dos Estados e também de instituições internacionais para funcionar –, na verdade também o é fortemente econômico, pois esses desdobramentos econômicos são mais perceptíveis e geram consequências reais diretas que atingem o cotidiano dos Estados e dos povos de todo o globo. Por isso, e a partir dessa visão paradoxal da globalização, o objetivo deste trabalho é analisar – de modo histórico – o impacto da atual globalização de caráter econômico-financeiro – e de viés neoliberal – sobre as decisões econômicas¹ brasileiras tomadas, especificamente, entre os anos de 1995 e 2018.

Em complemento à abordagem da EPI, a corrente de pensamento econômico pós-keynesiana encara de maneira dura e crítica a globalização econômica financeira – financeirização – e aborda como este fenômeno acentua problemas sociais dentro dos Estados, em nível doméstico, e também em nível global, como aumento do desemprego – principalmente entre jovens –, da polarização e da concentração de renda – representando também ataque às políticas públicas nacionais voltadas ao investimento público e

¹ Por decisões econômicas entende-se aqui qualquer ação tomada em caráter político e/ou econômico-financeiro que impactou de alguma forma qualquer resultado econômico do país.

oferecimento e manutenção de serviços sociais básicos, como saúde e educação –, além de representar ameaça a autonomia dos Estados Nacionais na tomada de decisões econômicas domésticas voltadas ao crescimento sustentado e ao pleno emprego (FERRARI-FILHO; PAULA, 2004; ALVES JÚNIOR; FERRARI-FILHO; PAULA, 2004; BRESSER-PEREIRA, 2010).

Diferentemente dos autores do *mainstream* econômico, os quais baseiam-se na eficiência do mercado: comportamento racional, maximização da utilidade, sem assimetria de informação e que defendem que a livre movimentação de capitais facilita a alocação eficiente e canaliza os recursos globais para usos produtivos, aumentando o crescimento econômico e do bem-estar, parte-se aqui do posicionamento teórico oposto, compartilhado por autores de vertente teórica pós-keynesiana internacional como Davidson e Minsky, e nacional, como Ferrari-Filho, Paula e Bresser-Pereira.

Dessa maneira, rejeitam-se neste trabalho as noções de harmonia, estabilidade e equilíbrio dos modelos do *mainstream* neoclássico, a visão do mercado autorregulado e autossuficiente, além de reconhecer o Estado como elemento fundamental para funcionamento da economia, embora se reconheça uma relação de necessidade mútua entre os fatores política e economia – fornecida pela EPI. Segundo as ideias pós-keynesianas, o Estado dispõe de capacidade ímpar para impulsionar a economia: capacidade de mobilizar recursos, moldar expectativas, afetar o grau de incerteza institucional e estimular os investimentos. Além disso o Estado deve buscar a implantação de políticas de regulação que visem minimizar a instabilidade do mercado. Dessa forma, a ação do Estado se justificaria, nesta linha de raciocínio, devido à incapacidade de autorregulação da economia capitalista, principalmente no setor financeiro, como visto nas crises recentes pós década de 1990, como as crises de 1995 (México), de 1997 (Asiática), de 1998 (Russa), de 2002 (Argentina) e a crise mais recente de 2008 (*subprime*), por exemplo (CORSI, 2014).

Assim, considera-se aqui então os atores Estado e Mercado como atores complementares e será esta a visão que adotaremos ao longo do trabalho e não como elementos opostos ou substitutos como nos leva a crer o *mainstream* teórico neoclássico, afinal, mercados funcionam melhor em Estados fortes capazes de prover ambiente de arranjos institucionais legais fortes e estáveis e com boa governança: regras do jogo claras e eficazes, sistema tributário para arcar com infraestrutura, defesa, saúde e segurança, regime legal para estabelecer e proteger os direitos de propriedade e garantir a aplicação dos contratos, forças policiais para punir os não cumpridores, burocratas para formular e administrar as

regulamentações econômicas, bancos centrais para garantir a estabilidade financeira e monetária, dentre outras funções fundamentais.

Parte-se também do compartilhamento da visão de que no atual Sistema Monetário e Financeiro Internacional (SMFI) é regido por influência neoliberal e que as sucessivas crises que ocorreram em vários países desde a década de 1990 – e seus impactos globais – colocaram em dúvida o processo de liberalização dos mercados, pois transformaram a integração do mercado a nível internacional em um grande cassino financeiro, no qual o capital financeiro mostrou-se cada vez mais volátil e o Estado mais frágil. Além disso, a financeirização ainda gerou pressão descendente sobre as taxas de salário e as condições de trabalho em toda parte, gerando desemprego e empobrecimento de milhões de pessoas. Outra consequência da financeirização também a ser observada, mas não discutida como foco deste trabalho, é a desindustrialização (FERRARI-FILHO; PAULA, 2004).

Para Fasianos; Guevara; Pierros (2016) a financeirização, caracterizada por um papel crescente do setor financeiro, juntamente com uma maior complexidade em objetivos e instituições financeiras, é apenas a fase atual de um processo histórico que vem se desenvolvendo desde o final do século XIX. De acordo com os autores, pode-se afirmar que a globalização econômica financeira tem quatro fases distintas: a primeira, entre algumas décadas anteriores a 1900 e 1914 – financeirização inicial –; a segunda, de 1914 a 1945 – fase transitória entre guerras –; a terceira, entre 1945 e 1973 – Era de Ouro do capitalismo – Compromisso de *Bretton Woods* –; e, a quarta a partir do início da década de 1970/1980 até os dias correntes – complexa financeirização.

Embora sejam relevantes todas as etapas da evolução histórica da financeirização, o período abordado neste trabalho se concentrará apenas no último e mais recente – complexa financeirização –, após 1970, com o surgimento da onda neoliberal que invadiu a política econômica internacional, com impactos negativos significativos principalmente para os países latino-americanos. Por isso mesmo, o recorte temporal deste estudo será pós anos 1990, pois foi a partir da década de 1990 – e principalmente após o firmamento do Consenso de Washington – que a tendência da financeirização da economia global se acentuou e os Estados começaram a perder suas respectivas autonomias decisórias, principalmente na área econômica, subordinando-se cada vez mais aos ditames do mercado, organismos e instituições econômicas financeiras de alcance mundial em um processo de homogeneização de tomada de decisões econômicas nacionais.

Assim, o recorte temporal compreende o período entre os anos de 1995 e 2018, abarcando os Governos de Fernando Henrique Cardoso I e II, Luiz Inácio Lula da Silva I e II, Dilma Rousseff I e II, e, Michel Temer. O recorte espacial ou geográfico constitui-se do Estado brasileiro.

Diante de todo o exposto teórico mencionado, emergiu o seguinte **problema de pesquisa** a ser investigado: **como se deu o impacto da atual globalização de caráter econômico-financeiro – e de viés neoliberal – sobre as decisões econômicas brasileiras tomadas, especificamente, entre os anos de 1995 e 2018?**

A partir do problema, como objetivo geral norteador deste trabalho, busca-se então: **analisar o impacto da atual globalização de caráter econômico financeiro – e de viés neoliberal – sobre as decisões econômicas brasileiras tomadas, especificamente, entre os anos de 1995 e 2018** - decisões essas, como: elaborar políticas de desenvolvimento e crescimento voltadas as necessidades de sua realidade socioeconômica doméstica, de controle de capitais, de regimes tributários, de investimento estatal, de controle da dívida pública ou de gastos sociais, como saúde e educação, por exemplo.

Especificamente, objetiva-se:

- a) identificar na literatura a influência da globalização financeira sobre as decisões econômicas tomadas pelos governos do Estado brasileiro entre os anos de 1995 e 2018;**
- b) investigar o fenômeno da financeirização através de uma combinação teórica das ideias da corrente econômica de pensamento pós-keynesiano com as ideias da teoria da EPI britânica de Strange; e,**
- c) discutir esses efeitos identificados à luz da combinação teórico-analítica proposta no período escolhido.**

Quanto a justificativa, esta pesquisa se realiza principalmente por motivos acadêmicos. Entende-se que a contribuição acadêmica se dará no acréscimo à discussão já existente sobre o tema da atual financeirização dentro da EPI e da corrente de pensamento pós-keynesiana, além de somar esforços no estudo do fenômeno e de seus impactos sobre o Brasil. Indo ao encontro de Abeles, Caldentey e Valdecantos (2018), embora trabalhos com este tema estejam se tornando mais comuns em anos recentes – financeirização –, a maioria ainda se concentra sobre os efeitos do fenômeno em países desenvolvidos ou são vistos através de visões economicistas ortodoxas, de cunho neoliberal, sendo escassos os trabalhos dedicados a análise deste fenômeno em países em desenvolvimento, em particular, aos latino-americanos - isso

ainda no campo da economia ou da ciência política. Embora a financeirização constitua um fenômeno global, seus efeitos e dinâmica de funcionamento são diferentes em cada região ou mesmo entre países de uma mesma região.

Indo ao revés do *mainstream* econômico atual, utilizado para discutir o tema na maioria dos trabalhos, este trabalho, ao apresentar perspectiva pós-keynesiana, busca ainda evidenciar a importância do Estado no estímulo e condução do crescimento econômico e do desenvolvimento, em um cenário de finanças com regras mais rígidas e bem estabelecidas e com maior liberdade de ação em relação às regras impostas pelo sistema econômico financeiro de viés neoliberal. Busca-se defender que o papel do Estado deve ser relevante e central, garantindo ambiente institucional formal de incentivo a atividade econômica como agente ativo, regulador da atividade econômica e voltado ao desenvolvimento nacional, buscando ainda a manutenção das garantias sociais e a melhoria da qualidade de vida de seus cidadãos.

Dito isso, a **primeira hipótese** que surge nesta pesquisa é de que: **a financeirização da economia global reduziu a autonomia decisória do Estado brasileiro, principalmente na área econômica, o que comprometeu o alcance dos objetivos e o ambiente econômico domésticos.** Como **segunda hipótese** tem-se que: **a globalização financeira representa ameaça aos direitos civis, principalmente garantias sociais, pois estes estão geralmente em conflito ou são opostos aos objetivos do mercado global.**

O trabalho ainda se caracteriza metodologicamente por sua abordagem qualitativa, devido ao caráter teórico do tema e pelo método histórico-dedutivo, pois haverá generalizações a partir das observações da realidade: sempre mutável e imprevisível, partindo-se dela e a ela sempre retornando para construção da análise. O método histórico dedutivo caracteriza-se por ser um método mais crítico e menos rígido, assim como é o hipotético-dedutivo, e mais aberto, reconhecendo a liberdade e a imprevisibilidade do comportamento humano e da realidade (BRESSER-PEREIRA; OREIRO; MARCONI, 2016).

Quanto à natureza, a pesquisa será básica, pois visa ampliação da discussão teórica e quanto aos objetivos, a pesquisa será descritivo-explicativa, pois além de se preocupar em identificar os fatores que determinam ou contribuem para o fenômeno estudado, procura-se também interpretar esse fenômeno de maneira singular, através da adoção de visão teórica específica.

Quanto ao procedimento, a pesquisa será bibliográfica devido ao caráter fortemente teórico e interpretativo do tema pesquisado, utilizando-se de teses, artigos e demais

publicações científicas reconhecidas. As análises dos governos brasileiros entre 1995 e 2008 aparecem no último capítulo, como estudo de caso, à luz das ideias da EPI britânica de Strange e das principais premissas teóricas pós-keynesianas.

Finalmente, quanto à estrutura, este trabalho apresenta mais duas partes além desta introdução. Na segunda parte, a seguir, encontra-se o arcabouço teórico que embasa este trabalho e por opção de apresentação, construção e continuidade de ideias, esta divide-se em quatro subcapítulos, cada um deles apresentando uma discussão teórica e ordem de abordagem específica. No primeiro apresenta-se o arcabouço teórico da EPI: evolução, apresentação das teorias e definição teórica seguida no trabalho – escola britânica da EPI a partir da interpretação de Susan Strange – além da apresentação da visão do fenômeno da financeirização na EPI; no segundo apresenta-se o desenvolvimento teórico mais amplo a respeito do fenômeno da financeirização: definição, caracterização e evolução; no terceiro apresenta-se o arcabouço teórico da corrente econômica de pensamento pós-keynesiana: evolução, apresentação teórica e relação de complementariedade de análise do fenômeno da financeirização à teoria da escola britânica da EPI; e, no quarto, apresentam-se embasamentos teóricos sobre a relação entre a financeirização e o Estado: discute-se a relação entre o Estado e o Mercado, principalmente o financeiro e uma breve análise pontual e relevante desta relação a partir da ideia do Paradoxo da Globalização desenvolvida por Rodrik (2011), pertinente a discussão a que se propõe este trabalho.

Na terceira e última parte encontram-se as análises empíricas provenientes do arcabouço teórico apresentado – EPI com a corrente pós-keynesiana em complementação. Nesta terceira parte utiliza-se o Estado brasileiro como elemento de estudo de caso e analisa-se a influência do fenômeno da financeirização nas decisões econômicas dos governos brasileiros entre os anos de 1995 e 2018: Fernando Henrique Cardoso I (1994 – 1998), Fernando Henrique II (1999 – 2002), Luiz Inácio Lula da Silva I (2003 – 2006), Luiz Inácio Lula da Silva II (2007 – 2010), Dilma Rousseff I (2011 – 2014), Dilma Rousseff II (2015 – 2016) e Michel Temer (2016 – 2018). Após, seguem-se considerações parciais ainda no terceiro capítulo. Fecha-se o trabalho com as considerações finais, seguida das referências e anexo.

2 ARCABOUÇO TEÓRICO

Conforme o texto apresentado na introdução, optou-se por reunir em um único capítulo toda a discussão teórica que embasará a análise do estudo de caso do capítulo seguinte e que cada elemento teórico que compõe este arcabouço seja abordado em ordem específica e em quatro subcapítulos por motivos de construção e estruturação das ideias, apresentação, desenvolvimento e continuidade do tema abordado.

Dessa maneira, no primeiro subcapítulo apresenta-se o arcabouço teórico da EPI: evolução, apresentação das teorias e definição teórica seguida no trabalho – escola britânica da EPI a partir da interpretação de Susan Strange – além da apresentação da visão do fenômeno da financeirização na EPI; no segundo apresenta-se o desenvolvimento teórico mais amplo a respeito do fenômeno da financeirização: definição, evolução e caracterização; no terceiro subcapítulo apresenta-se o arcabouço teórico da corrente econômica de pensamento pós-keynesiana: evolução, apresentação teórica e relação de complementariedade de análise do fenômeno da financeirização à teoria da escola britânica da EPI; e, no quarto subcapítulo, apresentam-se embasamentos teóricos sobre a relação entre a financeirização e o Estado: discute-se a relação entre o Estado e o Mercado, principalmente o financeiro e uma breve análise pontual e relevante desta relação a partir da ideia do Paradoxo da Globalização desenvolvida por Rodrik (2011), pertinente a discussão a que se propõe este trabalho.

2.1 ECONOMIA POLÍTICA INTERNACIONAL

Neste primeiro subcapítulo, apresentam-se os principais conceitos, teorias e discussões da Economia Política Internacional ao longo da apresentação de sua evolução enquanto área de conhecimento autônoma, além da introdução ao tema da globalização econômico-financeira enquanto fenômeno de estudo da EPI. Sua construção baseou-se principalmente nas obras seminais de Cohen (2008) e Strange (1994).

O atual campo da EPI, divide-se em duas vertentes teóricas principais específicas: a escola norte-americana e a escola britânica, como já mencionado na introdução. A Escola norte-americana, partindo de análises que identificavam uma crise global em andamento nos anos de 1970, desenvolveu uma abordagem de resolução de problemas baseada na aceitação do *status quo* e do sistema internacional tal como era – instituições, relações de poder e hierarquia. Já a escola britânica, fundou-se no questionamento da dinâmica política,

econômica e social internacional, caracterizando-se pela criticidade, não aceitação da imutabilidade do sistema internacional – entre atores e relações –, interesse pelo potencial de mudanças e transformações e tendência à multidisciplinariedade (COHEN, 2008; ARIENTI; VASCONCELOS; ARIENTI, 2017).

Embora divididas em duas vertentes com características específicas, ambas compartilham de conceitos gerais básicos, como (ARIENTI; VASCONCELOS; ARIENTI, 2017):

- a) o reconhecimento do sistema internacional composto por atores estatais e não estatais, sendo o Estado e o Mercado seus principais componentes;
- b) o sistema internacional é anárquico, dinâmico e assimétrico, pois não possui poder central, sendo ainda as relações entre atores imprevisíveis e mutáveis, dependendo do contexto e o poder – em seus vários aspectos – divergentes entre os Estados;
- c) a Ordem Econômica Internacional (OEI) é composta tanto por elementos tangíveis quanto intangíveis. Os elementos tangíveis correspondem ao regime monetário – refere-se à liquidez internacional e suas instituições; manter a ordem e a estabilidade dos mercados cambiais, proporcionar acesso à crédito e a eliminação de problemas nos balanços de pagamento –, ao regime comercial internacional – refere-se ao conjunto de normas, práticas e instituições que orientam as transações comerciais internacionais, como a Organização Mundial do Comércio, Mercosul, União Europeia, etc. – e ao regime financeiro internacional – refere-se aos fluxos e circulação das finanças internacionais e é composto por atores como bancos centrais, bancos públicos, privados e outras agências e instituições financeiras domésticas, bolsa de valores, investidores, etc. Já os elementos intangíveis correspondem às estratégias implícitas de crescimento, as quais mantêm a ordem econômica e o padrão da distribuição de riqueza e poder;
- d) o crescimento econômico implícito da Ordem Econômica Internacional hierarquiza Estados e a distribuição de riqueza revela a capacidade destes em influenciar a Ordem, revelando assim, a distribuição de poder.

Em síntese, podemos concluir que o padrão de crescimento e a distribuição de riquezas entre os Estados estão profundamente relacionados aos regimes comercial, financeiro e monetários vigentes, pois, no âmbito internacional, refletem a capacidade de influenciar os regimes que formam a OEI. Portanto, é com base nesses dois elementos intangíveis – crescimento e distribuição da riqueza – que são organizados e articulados padrões e práticas nas relações econômicas internacionais, de forma a configurar regimes que garantam a estabilidade do sistema econômico internacional. [...]

Mudanças na OEI decorrem de alterações na atividade econômica, afetando de forma desigual as nações, as quais passam a ter seu espaço ampliado ou reduzido na nova ordem econômica. Assim, mudanças significativas nos elementos intangíveis (padrão de crescimento e distribuição de riqueza) geram transformações em dada OEI, havendo a necessidade de uma reconfiguração da economia política internacional, com o propósito de garantir a acomodação de interesses de novos atores relevantes (ARIENTI; VASCONCELOS; ARIENTI, 2017, p. 38).

Nesse sentido, conforme observa Hough (2010), devido a natureza da EPI, esta reconhece que eventos econômicos em um Estado podem ter implicações econômicas e/ou políticas em outros Estados, assim como eventos políticos podem também ter implicações políticas e/ou econômicas em outros Estados. Além disso, o poder também pode vir da economia, assim como de vias militares, e a estrutura política internacional reflete implicações econômicas – através do uso do poder estrutural.

Para Souza (2014), devido ao caráter multidisciplinar da EPI, esta recorre a outras cinco áreas principais, de modo mais ou menos intensivo, de acordo com o objetivo almejado. Essas áreas são: história econômica, sociologia econômica, métodos quantitativos, mercados financeiros e economia de empresas e teoria econômica – em sentido estrito. Ainda segundo o autor, a EPI possui uma sub-ramificação baseada em problemas ou objetos de estudo, as quais são: comércio internacional, formulação de políticas macroeconômicas, finanças internacionais, grupos e blocos internacionais e mercados internacionais.

No entanto, para se entender a caracterização geral atual da área, bem como as diferenças características de cada vertente principal da EPI, deve-se observar sua evolução e desenvolvimento. Dessa maneira, remontando ao surgimento da EPI, esta originou-se inicialmente como uma derivação ou desdobramento de teorias das Relações Internacionais e ganhou força a partir dos anos 1970, principalmente com os trabalhos de Susan Strange. Importante ressaltar que a EPI não surgiu como avanço teórico, mas como tentativa de interpretação e resposta as mudanças da realidade que estavam ocorrendo: recuperação econômica do Japão e da Europa após a Segunda Guerra Mundial, a decisão unilateral do presidente norte-americano Richard Nixon em encerrar a paridade cambial entre euro e dólar em 1971, as oscilações do preço do petróleo no mercado internacional na década de 1970 e as demandas por industrialização dos países periféricos (COHEN, 2008; ARIENTI; VASCONCELOS; ARIENTI, 2017).

Strange, em sua publicação seminal de 1970: *International Economics and International Relations: A Case of Mutual Neglect*, propôs pela primeira vez que as esferas economia e política, até então compondo campos de estudo completamente separados,

possuíam uma relação necessariamente de interação e que eram interligadas, pois acontecimentos políticos influenciavam fatores econômicos e estavam ligados a estes, assim como mudanças nos fatores econômicos necessitavam do complemento político para completa interpretação (COHEN, 2008; LIM, 2014; ARIENTI; VASCONCELOS; ARIENTI, 2017).

Strange (1970) sinalizou com essa relação mútua existente entre Mercado e Estado e seus desdobramentos, a possibilidade de surgimento de uma nova área de interpretação e estudos que integraria a política e a economia; essa era seria a EPI, a qual deveria se estruturar como campo científico independente. A partir daí estudos foram sendo desenvolvidos por outros autores, dando corpo à EPI. Indo ao encontro de Strange, Gilpin (1987, p. 24, tradução nossa) – autor da escola norte-americana - define em sua obra: *The Political Economy of International Relations*, que o ponto central de estudo e de sua interpretação da EPI, deveria ser “o impacto da economia de mercado mundial nas relações dos estados e as maneiras pelas quais os estados procuram influenciar as forças do mercado para sua própria vantagem”¹.

A nova interpretação nascida dos primeiros trabalhos da EPI apontavam a problemática separação entre as entidades política – Estado – e economia – mercado. Afinal, no mundo real uma economia de mercado não poderia funcionar – e muito menos existir – sem ordem jurídica e política fornecida e garantida pelo Estado – fornecimento do arranjo institucional legal para garantir contratos e proteger direitos de propriedade (LIM, 2014).

A partir do trabalho seminal de Strange e de outros autores, como Gilpin, o campo de estudo da EPI foi se desenvolvendo e se estruturando em torno das duas grandes vertentes ou escolas principais, as quais foram se distanciando e se tornando críticas uma da outra devido a suas formas diferentes de abordagem dos mesmos objetos de estudo. Para Strange e a escola britânica, os estudiosos da escola norte-americana eram/são especialistas reducionistas e tecnicistas que partem da imutabilidade do sistema internacional e para a escola norte-americana, Strange e a escola britânica careciam/careçam de rigor metodológico formal na investigação acadêmica ou ainda sofisticação teórica, devido a sua característica multidisciplinar. Para Strange, a EPI não deveria ser um campo das Relações Internacionais ou estar condicionada à Ciência Política, como ocorre nos Estados Unidos. Para Strange, indo ainda mais longe, a RI deveria ser um subcampo da EPI (COHEN, 2008).

¹ The central concerns of this book, then, are the impact of the world market economy on the relations of states and the ways in which states seek to influence market forces for their own advantage.

Para Cohen (2008) a EPI, enquanto área de conhecimento científico, permite-nos pensar sobre as conexões entre economia e política além dos limites de um único Estado. Cohen (2008) interpreta a EPI como uma parte historicamente ligada às relações internacionais (RI), tendo esta nascido há algumas décadas como um campo acadêmico distinto. “Antes da década de 1970, nos países de língua inglesa, a economia e a ciência política eram tratadas como disciplinas inteiramente diferentes, cada uma com sua própria visão de assuntos internacionais” (COHEN, 2008, p. 01). O movimento de integrar estudos de mercado e análise política, pós 1970, acabou por tornar o campo da EPI em uma área verdadeiramente interdisciplinar, como propunha Strange. Os autores pioneiros da década de 1970 foram os primeiros a conseguir fazer da EPI uma especialidade acadêmica reconhecida e respeitada.

Ainda conforme Cohen (2008), a EPI remonta ao Iluminismo liberal que se espalhou pela Europa nos séculos XVII e XVIII. Mesmo antes de haver as disciplinas separadas de Economia e Ciência Política, já havia a Economia Política: estudo dos aspectos econômicos da política pública. Foi apenas pós esse período que a Economia Política começou a se fragmentar: uma área de estudo dedicada ao privado – mercado – e outra à vida pública, ao Estado e tomada de decisão – política.

Foi apenas com o surgimento da escola neoclássica que surgiu também o objetivo de desenvolver uma ciência pura: a disciplina da economia, distanciando ainda mais os antigos campos constituintes da Economia Política. No início do século XX, essa separação já era completa, mesmo que poucos ainda enfatizassem as conexões entre a busca da riqueza e a busca do poder. Essa relação histórica foi denunciada e retomada com atenção por Susan Strange, em seu artigo de 1970. No artigo, Strange afirma que a lacuna entre a Economia Internacional e as Relações Internacionais levava acadêmicos, de ambas as tradições, a negligenciar aspectos e mudanças fundamentais na economia mundial (STRANGE, 1970; COHEN, 2008).

A partir daí, o novo campo de estudo surgido, a EPI, passou a construir pontes entre disciplinas mais antigas e estabelecidas, fornecendo novas perspectivas para o estudo da economia mundial. Surgiu “uma rede institucionalizada de estudiosos – uma comunidade de pesquisa distinta com seus próprios limites, recompensas e carreiras.” (COHEN, 2008, p. 02).

Embora a EPI tenha sido resgatada, por já existir entre os séculos XVII e XVIII, a EPI que surgiu pós década de 1970 ainda não possui consenso definido sobre o que exatamente ela é, justamente por ser tão recente e ter se dividido em duas grandes escolas ou

vertentes teóricas diferentes. “Globalmente, a versão dominante da EPI – poderíamos até mesmo dizer a versão hegemônica – é aquela que se desenvolveu nos Estados Unidos, onde a maioria dos estudos tende a aproximar-se das normas da ciência social convencional” (COHEN, 2008, p. 03).

O termo “escola” aqui utilizado deriva da mesma utilização dada por Cohen (2008). Escola quando referido à vertente teórica faz-se para “denotar um entendimento compartilhado de conceitos gerais amplos, em vez de um acordo mais restrito sobre objetivos ou agenda específicos”. Na escola norte-americana, considerada a ortodoxia predominante, a prioridade é dada ao método científico, a investigação é empírica racional e o estilo é reducionista. O estilo americano define o padrão pelo qual os estudos sobre EPI em todo o mundo são praticados e julgados. Já na escola britânica, “a EPI é menos apegada ao método científico e mais ambiciosa em sua agenda” (COHEN, 2008, p. 04).

A escola britânica tende a ser multidisciplinar e crítica à ortodoxia estabelecida, mais engajada com questões sociais e seus estudos amplos e mais qualitativos. Tende a um trabalho mais interpretativo e histórico, com método científico menos valorizado e “a ser mais normativa na ambição, mais crítica na inclinação e mais apaixonada no tom” (COHEN, 2008, p. 55). Essas diferenças, puxadas por Strange, também foram influenciadas por três fatores: primeiro, um antiamericanismo encontrado em universidades britânicas; segundo, uma atitude mais relaxada em relação ao marxismo ou a outras doutrinas esquerdistas; e, terceiro, a abordagem menos formal dos estudos econômicos na Grã-Bretanha, em comparação com os Estados Unidos. Em resumo, a escola britânica é considerada uma abordagem heterodoxa da EPI.

Embora existam diferenças entre as abordagens principais da EPI, o campo da disciplina vem sendo construído justamente pelas complementariedades, as quais a fortalecem ainda mais. Para a EPI, contextos sociais e históricos são importantes e, assim, reconhece-se que os acadêmicos também são produtos de muitas influências individuais, como localização geográfica, educação familiar, oportunidades educacionais, histórico de trabalho, sucessos e fracassos profissionais, etc., o que pode resultar em entendimentos diferenciados sobre como o mundo funciona (COHEN, 2008).

Assim, alguns dos autores que mais influenciaram a construção do campo da EPI em seus primeiros anos – em ordem alfabética dos sobrenomes – foram: Robert Cox, Robert Gilpin, Pedro Katzenstein, Robert Keohane, Charles Kindleberger, Stephen Krasner, Joseph

Nye e Susan Strange² (COHEN, 2008). Segundo Cohen (2008, p. 09), para esses acadêmicos: “o valor da erudição poderia ser medido não pela sofisticação de um modelo ou pela elegância de uma técnica, mas sim pelo quanto isso acrescentava à compreensão do mundo real”. Além disso, “suas construções pioneiras foram decisivas no estabelecimento da linguagem básica do campo. Mais do que qualquer outra pessoa, eles moldaram a maneira como pensamos sobre a EPI” (COHEN, 2008, p. 09).

No lado americano, Keohane e seu colega Nye nos ensinaram a pensar intuitivamente em termos de uma economia mundial caracterizada por múltiplos canais de comunicação, uma ausência de hierarquia entre as questões e um papel menor da força militar, enquanto Gilpin, com seus três modelos nos ajudou a organizar nossa teorização para pronta comparação e contraste. O papel da hegemonia e liderança foi destacado por Kindleberger, bem como por Gilpin e Krasner; o papel das instituições internacionais, por Krasner e Keohane; e o papel da segunda e da primeira análise de primeira imagem, por Katzenstein. No lado britânico, Strange promoveu um alto grau de ecletismo intelectual, aberto a todas as disciplinas e perspectivas, enquanto Cox legitimou a teoria crítica e o materialismo histórico como alternativas válidas para a ciência social positivista³ (COHEN, 2008, p. 170, tradução nossa).

Dentre os autores norte-americanos, Gilpin tornou-se o principal defensor da antiga tradição realista proveniente das RI dentro da EPI. Gilpin defendia que as relações entre Estados e Mercado, embora complementares, eram por vezes complicadas devido a objetivos conflitantes entre os dois atores. Estes objetivos derivavam das ideologias adotadas pelos Estados – liberalismo, nacionalismo ou marxismo – mas objetivavam geração e distribuição de riqueza e poder e escala mundial. Para Gilpin os Estados ainda eram os atores principais no

² Robert Cox (1926 – 9/10/2018) – principais obras: *Production, Power and World Order* (1987), *Social Forces, States and World Order: Beyond International Relations Theory* (1981); Robert Gilpin (2/07/1930 – 20/06/2018) – principais obras: *The Political Economy of International Relations* (1987), *Global Political Economy: Understanding the International Economic Order* (2001); Robert Keohane (03/10/194 -) – principais obras: *After Hegemony: Cooperation and Discord in the World Political Economy* (1984), *Power and Interdependence: World Politics in Transition* (1977); Charles Kindleberger (12/10/1910 – 7/7/2003) – principais obras: *Manias, Panics and Crashes* (1978); Stephen Krasner (1942 -) – principais obras: *Structural Conflicts: The Third World Against Global Liberalism* (1985), *International Regimes* (1983); Joseph Nye (19/01/1937 -) – principais obras; *Power and Interdependence: World Politics in Transition* (1977), *The Paradox of American Power* (2002); Susan Strange (09/06/1923 – 25/10/1998) – principais obras: *Casino Capitalism* (1986), *States and Markets* (1988), *The Retreat of the State: The Diffusion of Power in the World Economy* (1996).

³ On the American side, Keohane and his colleague Nye taught us to think intuitively in terms of a world economy characterized by multiple channels of communications, an absence of hierarchy among issues, and a diminished role for military force, while Gilpin, with his three models, helped us to organize our theorizing for ready comparison and contrast. The role of hegemony and leadership was highlighted by Kindleberger as well as by Gilpin and Krasner; the role of international institutions, by Krasner and Keohane; and the role of second- and later first-image analysis, by Katzenstein. On the British side, Strange promoted a high degree of intellectual eclecticism, open to all disciplines and perspectives, while Cox legitimized both critical theory and historical materialism as valid alternatives to positivist social science.

cenário mundial e os interesses de segurança continuavam sendo os principais determinantes das relações entre Estados (ARIENTI; VASCONCELOS; ARIENTI, 2017; COHEN, 2008).

Com a desregulamentação econômica se iniciando na década de 1970 e as mudanças que ocorriam no sistema internacional, a interdependência econômica – representada pela liberalização do comércio e das finanças –, estava acrescentando novos atores e interações ao sistema e, por isso, Keohane e Nye afirmaram que era necessário um novo modo de pensá-lo. Assim, “conseguiram admitir o papel ainda central dos Estados, embora insistindo que a autoridade governamental estava sendo corroída” (COHEN, 2008, p. 29) e desenvolveram a ideia de Interdependência Complexa. Para os autores, Interdependência Complexa representa a dependência mútua entre atores do sistema internacional existente devido ao estabelecimento das redes de relacionamento entre estes em dimensões institucionais políticas e econômicas (COHEN, 2008; FROTA; SENS, 2017).

A ideia de Interdependência Complexa foi definida por três características principais: múltiplos canais de comunicação, ausência de hierarquia entre as questões e um papel menor da força militar. Até então os Estados eram vistos como os únicos atores significativos na política mundial, concebidos para fins analíticos como atores intencionais, racionais e unitários. Com as mudanças globais do período: fim do acordo de *Bretton Woods*, choque do petróleo de 1973 e disputas e discussões de caráter interacional em ascensão, Keohane e Nye evidenciaram a mudança radical do cenário. Para os autores: “a chave, alegaram, estava na crescente fragmentação e difusão de poder nos assuntos econômicos, decorrente da crescente interconexão das economias nacionais” (COHEN, 2008, p. 28). Os Estados ainda eram os atores centrais nos assuntos internacionais, mas não mais exclusivos.

Keohane; Nye (2012) ainda desenvolveram a ideia de regimes internacionais – Teoria do Regime – e, embora reconhecessem que os regimes sofrem alterações⁴, desconsideraram que alterações grandiosas, como a globalização financeira, representem transformações sistêmicas; os autores reconhecem grandes alterações apenas como questões inerentes à Interdependência Complexa. Nesse sentido, Keohane (2002), definiu a globalização apenas como uma intensificação do globalismo. Para o autor, o globalismo seria um estado envolvendo redes de interdependência entre Estados distantes – em diferentes

⁴ Segundo Keohane e Nye, as mudanças nos regimes internacionais se dão por quatro modelos principais, os quais podem agir por si só ou de maneira, sendo essas mudanças: (1) nos processos econômicos (desenvolvimento tecnológico geraria alteração econômica e nas relações de interdependência complexa), (2) na estrutura de poder, (3) na estrutura de poder em determinada área e (4) nas capacidades de poder afetadas por organização internacional (KEOHANE; NYE, 2012).

regiões ou continentes –, ligadas por fluxos de capital, bens, informações, ideias, pessoas, compondo diferentes dimensões: econômico, militar, ambiental, cultural. A globalização seria, então, apenas um aumento de densidade, velocidade e participação dessas redes e relações de diversos agentes do sistema; ou seja, nada mais do que uma questão derivada da ideia de Interdependência Complexa.

Segundo Cohen (2008), nos Estados Unidos, nos estudos iniciais da disciplina parecia natural se pensar primeiro sobre a política, devido ao papel central ocupado pelo Estado na escola norte-americana e a predominância da Ciência Política nas análises. Para os estudiosos americanos, a variável chave era o poder, particularmente quando exercido por estados dominantes, afinal, nos primeiros anos após a Segunda Guerra Mundial, o poder na economia mundial também estava obviamente concentrado nos Estados Unidos.

Apesar dos Estados Unidos do pós-guerra representarem um caso clássico de hegemonia quando a IPE estava começando na década de 1970, essa hegemonia dos Estados Unidos parecia estar entrando em declínio; uma transição histórica parecia estar em progresso. A discussão se concentrou então em relação à hegemonia e centrou-se no que veio a ser conhecido como Teoria da Estabilidade Hegemônica de Kindleberguer: ideia segundo a qual a saúde econômica global dependia de alguma forma da presença de uma única potência dominante. Essa discussão se prolongou por duas décadas na EPI dos Estados Unidos antes de desaparecer no esquecimento. Na escola britânica, essa teoria foi considerada mais uma distração oriunda da soberba dos Estados Unidos e sua preocupação em manter o controle sobre o poder global (COHEN, 2008; LIM, 2014).

Seguindo a vertente norte-americana, Kindleberger argumentara que a estabilidade seria subestimada sem a liderança de uma potência dominante e, nesse caso, o poder econômico poderia servir como um meio, não um fim. Por exemplo, os mercados podem ser forçados a se abrir para satisfazer as necessidades de segurança do país que detém o poder no cenário internacional; alternativamente, ameaças podem ser feitas para cortar fluxos de comércio ou investimento para obrigar outros a compartilhar o custo de bens públicos (COHEN, 2008).

Cohen exhibe dados que comprovariam o porquê da preocupação norte-americana com a questão da hegemonia na década de 1970, quando o poder global parecia estar em declínio:

[...] Em 1950, os Estados Unidos representavam um notável terço de toda a produção mundial de bens e serviços. Vinte e cinco anos depois, sua participação era

inferior a um quarto. Na manufatura, o declínio foi ainda mais acentuado, de quase metade do total mundial em meados do século, para menos de um terço nos anos 70. No geral, o crescimento econômico dos EUA nas décadas de 1950 e 1960 foi significativamente inferior ao da Europa continental e do Japão. A participação dos Estados Unidos no comércio mundial caiu de cerca de 33% em 1948 para menos de 24% em meados da década de 1970. Em 1971, persistentes déficits no balanço de pagamentos forçaram Washington a pôr fim à conversibilidade do dólar em ouro, precipitando o colapso do sistema de Bretton Woods.

Na década de 1970, ficou claro que o país, que já foi o maior credor do mundo, estava rapidamente se tornando um devedor líquido. E onde, recentemente, na década de 1950, os Estados Unidos tinham sido um exportador líquido de petróleo, parecia agora que o acesso contínuo da economia a recursos energéticos havia sido colocado nas mãos pouco confiáveis da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP)⁵ (COHEN, 2008, p. 75, tradução nossa).

Obviamente outros fatores podem justificar esse cenário sem necessariamente recorrer ao declínio de hegemonia norte-americana, como a recuperação das economias afetadas na Segunda Guerra Mundial que trouxeram maior competitividade ao mercado global, antes dominado quase que unilateralmente pelos Estados Unidos. Desse período temos como representante a obra de Keohane de 1984: *Após a Hegemonia* (COHEN, 2008).

Do lado britânico, Strange insistia que a ideia da hegemonia perdida dos Estados Unidos não era nada mais que um exagero, pois os Estados Unidos ainda dominavam todas as estruturas-chave da economia global, incluindo em particular, o novo setor tecnológico emergente. “O dólar ainda reinava como a principal moeda internacional do mundo. As indústrias de serviços dos EUA ainda representam metade do mercado mundial. A história do declínio foi exagerada, baseada em uma leitura errada das tendências históricas” (COHEN, 2008, p. 76).

Tanto Strange estava certa que durante os últimos anos do século XX a liderança dos Estados Unidos parecia estar se ampliando novamente, reforçada pelo colapso do império soviético:

[...] Ao longo da década de 1990, a economia americana desfrutou de sua mais longa expansão em tempo de paz na história, evitando o alto desemprego que assolou a Europa continental, a estagnação que arrastou o Japão após o estouro de sua bolha econômica e as crises financeiras que desestabilizaram os mercados emergentes. Ásia Oriental para a América Latina. No alvorecer do novo milênio, a primazia

⁵ [...] In 1950, the United States accounted for a remarkable one-third of all world output of goods and services. Twenty-five years later, its share was less than one-quarter. In manufacturing the decline was even steeper, from nearly half the global total at midcentury to less than one-third by the 1970s. Overall, U.S. economic growth in the 1950s and 1960s was significantly below that of continental Europe and Japan. America's share of world trade dropped from some 33 percent in 1948 to less than 24 percent by the mid-1970s. In 1971, persistent balance of payments deficits forced Washington to terminate the convertibility of the dollar into gold, precipitating the collapse of the Bretton Woods system. By the 1970s it was clear that the country, once the world's greatest creditor, was rapidly becoming a net debtor. And where as recently as the 1950s the United States had been a net exporter of oil, it now appeared that the economy's continued access to energy resources had been placed in the unreliable hands of the Organization of Petroleum Exporting Countries (OPEC).

econômica dos Estados Unidos foi mais uma vez inquestionável [...] ⁶ (tradução nossa, COHEN, 2008, p. 77, tradução nossa).

Quando o debate sobre a Teoria da Estabilidade Hegemônica parecia ter sido finalizado na década de 1990, estudiosos nos Estados Unidos voltaram sua atenção a outro fenômeno que se destacava no momento: a financeirização. A partir daí os estudos registraram uma mudança de foco: desta vez era a economia e não a política, o condutor central da mudança. “Hoje, a transformação sistêmica – se é isso o que está acontecendo – equivale não à hegemonia, mas às forças do mercado – especificamente, com uma gama crescente e intensiva de ligações entre as economias nacionais” (COHEN, 2008, p. 79).

Os autores norte-americanos logo identificaram a mudança e a emergência das finanças como elemento de análise na mudança da dinâmica de estruturação e relações do sistema internacional, embora não admitindo transformação sistêmica. “As economias nacionais, afirmam muitos, estão rapidamente sendo incorporadas a um sistema globalizado de processos e estruturas transnacionais. Estamos entrando em uma era genuinamente nova: a era da globalização” (COHEN, 2008, p. 79).

Quanto ao reconhecimento desse processo – globalização –, principalmente financeiro, Cohen (p. 79-80, tradução nossa) afirma que:

[...] em sua dimensão econômica, a globalização é equiparada a uma integração cada vez mais estreita dos mercados nacionais - uma transformação fundamental da geografia econômica. Em lugar de economias territorialmente distintas, diz-se que estamos nos movendo em direção a um modelo mais unificado, um mercado verdadeiramente global. Os processos de produção e os mercados financeiros estão se tornando mais internacionais, transcendendo o espaço. As redes econômicas estão se espalhando sem levar em conta a distância ou as fronteiras. As transações estão acelerando, comprimindo o tempo, e as relações estão se tornando cada vez mais intensas, aprofundando os vínculos. Em suma, o termo globalização representa uma organização espacial dramaticamente nova da atividade econômica⁷.

Para os estudiosos realistas da escola norte-americana, como Gilpin e Krasner, a noção de globalização assume que a economia está impulsionando a política na transformação

⁶ [...] Over the course of the 1990s, the U.S. economy enjoyed its longest peacetime expansion in history, avoiding the high unemployment that plagued continental Europe, the stagnation that dragged down Japan after the bursting of its bubble economy, and the financial crises that disrupted emerging markets from East Asia to Latin America. At the dawn of the new millennium, America’s economic primacy was once again unquestioned. [...]

⁷ [...] In its economic dimension, globalization is equated with an increasingly close integration of national markets — a fundamental transformation of economic geography. In place of territorially distinct economies, we are said to be moving toward a more unified model, a truly global marketplace. Production processes and financial markets are becoming more international, transcending space. Economic networks are spreading without regard for distance or borders. Transactions are speeding up, compressing time, and relations are growing more and more intense, deepening linkages. In short, the term globalization represents a dramatically new spatial organization of economic activity.

do sistema global, ou seja, que os mercados dominam os Estados, e por isso é determinista demais e derruba a centralidade do Estado soberano nos assuntos globais. Assim, admitem apenas que houve uma aceleração na integração das economias nacionais, tendo a interdependência continuado a se espalhar e não significando necessariamente a ocorrência de uma transformação sistêmica mais ampla (COHEN, 2008, p. 79).

Para a escola norte-americana da EPI de uma maneira geral, “globalização é simplesmente mais do mesmo - um rótulo novo e moderno para o que os especialistas vêm escrevendo há anos” (COHEN, 2008, p. 80) e, por isso, tratam a globalização apenas como mera questão de interdependência. Mesmo um pequeno grupo de acadêmicos norte-americanos, citando membros como Miles, Kahler e Katzenstein, que levou a sério a possibilidade de transformação sistêmica no caso da globalização, rendeu-se a análises em termos de atores ou áreas específicas – pesando mais para um lado: política, através de análises advindas da Ciência Política ou RI, ou economia, através de análises advindas das Ciências Econômicas –, não tomando a globalização como um fenômeno geral. Assim, a perspectiva continuou fragmentada e nenhuma visão ampla emergiu da análise da escola norte-americana (COHEN, 2008).

Já na escola britânica, onde os Estudos Internacionais eram voltados à análise histórica interpretativa, Cox afirma que o ponto central de análise é a questão da mudança histórica, através da Teoria Crítica. A teoria crítica de Cox permitiu que ele projetasse uma visão muito mais ampla das interações das atividades econômicas e políticas globais, com análises universais e voltadas ao longo prazo.

[...] A política mundial poderia ser estudada como um diálogo entre o passado e o presente, oferecendo possibilidades alternativas para o futuro. A teoria crítica também forneceu uma saída legítima para seu espírito crítico - uma oportunidade de se envolver diretamente com questões sociais importantes. A análise não precisa ser separada da ética. Como sua amiga de longa data, Strange, ele acreditava firmemente no propósito moral da investigação [...] ⁸ (COHEN, 2008, p. 88, tradução nossa).

Para Cox, a Teoria Crítica permitia tornar as questões de estudo mais analiticamente tratáveis, mantendo a atenção voltada para o sistema como um todo e buscando fontes de contradição e conflito. “A mudança histórica tinha que ser pensada em termos da relação recíproca de estruturas e atores dentro de uma conceituação muito mais ampla: o ‘complexo

⁸ [...] World politics could be studied as a dialogue between the past and present, offering alternative possibilities for the future. Critical theory also provided a legitimate outlet for his critical spirit—an opportunity to engage directly with important social issues. Analysis need not be separated from ethics. Like his longtime friend Strange, he firmly believed in the moral purpose of inquiry. [...]

estado-sociedade” (COHEN, 2008, p. 89). Cox também defendia que a teoria é sempre para alguém e para algum propósito e que no caso da Teoria Crítica, esta serviria para análise de questões sociais.

Cox reconhecia que o mundo estava passando por uma fase importante de mudança estrutural que estava reformulando as relações sociais em escala global: “a integração acelerada das economias nacionais, juntamente com a desregulamentação e a privatização, está dando liberdade aos mercados para reforçar o poder das classes privilegiadas” (COHEN, 2008, p. 93).

Na vertente da escola britânica, a questão da globalização recebe atenção muito maior entre seus autores do que entre os da escola norte-americana. Enquanto para a escola norte-americana a EPI a questão da globalização é uma mera questão de interdependência, para os estudiosos da escola britânica a globalização é de fato e representa uma transformação sistêmica global histórica (COHEN, 2008).

Na escola britânica a globalização é analisada como um fenômeno sistêmico geral e não em partes ou fragmentos. Além disso, as questões sociais, como abordadas por Cox, por exemplo, são analisadas como integrantes do fenômeno, destacando questões de justiça ou equidade. Para Cox, o problema da equidade era importante devido ao fato de estar sendo corroída com o avanço dos mercados não regulamentados; devido aos excessos do capitalismo globalizador liberal (COHEN, 2008).

Segundo Cohen (2008), embora a escola norte-americana não veja o crescimento da interdependência econômica após a Segunda Guerra Mundial como uma transformação histórica, essa mudança não deixa de refletir sobre a gestão da economia mundial. Em contraste, a escola britânica enfatiza a perda de controle dos governos em uma economia mundial cada vez mais interdependente, sendo menos centrado no Estado em sua concepção de governança.

Neste ponto, a Teoria do Regime entra em debate com posicionamentos diferenciados em ambas as escolas. Como em nível global não existia nenhuma agência de fiscalização autorizada para promover um grau de ordem nos assuntos econômicos e em termos formais, a anarquia prevalece e se faz necessária alguma forma de cooperação entre os governos para alcançar objetivos comuns (COHEN, 2008, p. 96).

Para Keohane e Nye, a política mundial poderia ser anárquica, mas não era caótica. Por isso, viam nas instituições formas de agregar preferências à política e também um mecanismo para a resolução de conflitos. Essa cooperação institucionalizada formavam os

regimes. Segundo Cohen (COHEN, 2008, p. 100) “regimes representam uma forma particular de instituição internacional. Simplificando, regimes incorporam entendimentos implícitos ou explícitos sobre as regras do jogo que ajudam a sustentar padrões mutuamente benéficos de cooperação”.

Para Keohane, o valor dos regimes, reside na sua capacidade de reduzir a incerteza e os custos de transação que inibem a cooperação efetiva. Quando em funcionamento, os regimes restringem o comportamento, incentivando o cumprimento de normas comuns. Ou seja, quanto mais se espera que outros Estados ajam de maneiras convergentes com as regras do jogo, menos um governo será tentado a divergir por conta própria (COHEN, 2008, p. 105).

Assim, a conformidade dentro do regime pode ser aplicada coercivamente, através da ameaça de força ou sanções negativas, ou pode ser implantado de uma forma mais benigna, confiando na persuasão ou na promessa de sanções positivas – também conhecidas como subornos ou pagamentos paralelos (COHEN, 2008). Isso tudo, com um Estado Hegemônico ou mesmo com um grupo que exerça controle sobre os outros e direcione a regime através da atuação das instituições.

A hegemonia dentro do regime se dá, além da influência do poder político do Estado dominante, através da alavancagem do mercado que este pode proporcionar, alterando favoravelmente as estruturas de incentivo do mercado global, além de exercer uma influência ideológica constitutiva que estrutura crenças sobre o que pode ser considerado como comportamento legítimo ou ilegítimo (COHEN, 2008).

Já para Strange (1994), a Teoria do Regime era diretamente contrária a todos os temas promovidos pela escola britânica e, mais uma vez, algo exagerado e supervalorizado pela escola norte-americana. Para Strange, a governança do sistema era como o produto de um processo de barganha fragmentada – ideia desenvolvida em sua obra *States and Markets*. Segundo essa ideia, em vez de regimes, dever-se-ia pensar em de “mapas de barganha – redes de barganhas interligadas e sobrepostas que determinam o leque de escolhas para todos os envolvidos” (COHEN, 2008, p. 102). Sua abordagem centrava menos no Estado do que a teoria do regime e incluía corporações multinacionais e outros atores não estatais, bem como governos como variáveis do sistema global.

Segundo Cohen (2008), os Estados escolhem e projetam instituições por causa de seus efeitos pretendidos. Uma vez construídas, as instituições irão restringir e moldar o comportamento, mesmo que sejam constantemente desafiadas e reformadas por seus Estados membros. No entanto, com a recente expansão e interligação do mercado global, os governos

não estão mais sozinhos em sua capacidade de exercer autoridade sobre os resultados e os Estados não conseguem mais monopolizar as análises. Os Estados devem ser considerados apenas um entre muitos agentes com influência sobre as regras do jogo e aqui os acadêmicos da escola britânica se destacam com sua perspectiva heterodoxa. Para os acadêmicos da escola britânica da EPI, o mercado vem se colocando em oposição à autoridade tradicional do Estado.

Strange (1994) em: *States ad Markets* apresenta sua teoria e análise do poder dos Estados dentro da EPI – adotada como norteadora deste trabalho – a partir de sua visão própria e heterodoxa da EPI, a qual se baseia nos:

[...] arranjos sociais, políticos e econômicos que afetam os sistemas globais de produção, troca e distribuição, e a mistura de valores nela refletidos. Esses arranjos não são divinamente ordenados, nem são o resultado fortuito do acaso cego. Pelo contrário, são o resultado de decisões humanas tomadas no contexto de instituições criadas pelo homem e conjuntos de regras e costumes auto estabelecidos⁹. (STRANGE, 1994, p. 18, tradução nossa).

Essa visão estaria ainda vinculada a ideia de um sistema internacional em que a autoridade é difusa e não centralizada, e no qual o poder é desigualmente distribuído entre Estados. Segundo Strange (1994), é impossível estudar economia política internacional sem dar a devida atenção ao papel exercido pelo poder, pois:

É o poder que determina a relação entre autoridade e mercado. Os mercados não podem desempenhar um papel dominante no modo pelo qual uma economia política funciona a menos que seja permitido por quem detém o poder e possui autoridade¹⁰ (STRANGE, 1994, p. 23, tradução nossa).

Strange (1994) observa que esse poder na economia política internacional pode ser de dois tipos: estrutural ou relacional. O poder relacional é o poder de A sobre B, o qual leva este a fazer algo que não faria normalmente. Já o poder estrutural é o poder de dar forma e determinar as estruturas da economia política internacional nas quais outros Estados, instituições políticas, empresas e outros agentes e indivíduos operam.

Assim, o poder estrutural se caracteriza por sua capacidade de modelar e determinar o arranjo e o funcionamento do sistema econômico internacional por determinado Estado que o

⁹ The definition, therefore, that I would give to the study of international political economy is that it concerns the social, political and economic arrangements affecting the global systems of production, exchange and distribution, and the mix of values reflected therein. Those arrangements are not divinely ordained, nor are they the fortuitous outcome of blind chance. Rather they are the result of human decisions taken in the context of man-made institutions and sets of self-set rules and customs.

¹⁰ It is power that determines the relationship between authority and market. Markets cannot play a dominant role in the way in which a political economy functions unless allowed to do so by whoever wields power and possesses authority.

detém. Aplicando o conceito no Sistema Internacional atual, por exemplo, este país detentor do poder estrutural seria os Estados Unidos, o qual exerce controle e poder suficiente em vários níveis e esferas do sistema internacional, podendo moldar ou influenciar na alteração ou criação de organismos e instituições internacionais (STRANGE, 1994; LIM, 2014).

Para Strange (1994, p. 25, tradução nossa), o poder estrutural:

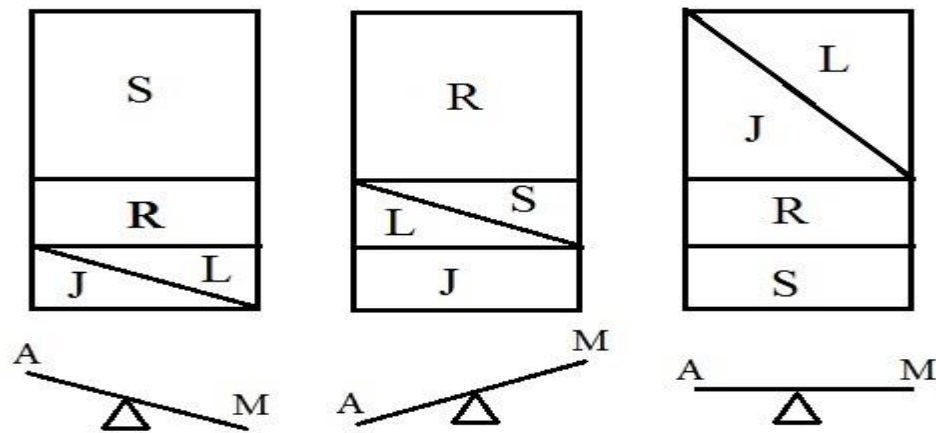
[...] significa muito mais do que o poder de estabelecer uma agenda de discussão ou de projetar (na linguagem acadêmica americana) os regimes internacionais de regras e costumes que supostamente governam as relações econômicas internacionais. [...] O poder estrutural, em suma, confere o poder de decidir como as coisas devem ser feitas, o poder de moldar estruturas dentro das quais o Estado se relaciona, relacionar-se com as pessoas ou se relacionar com empresas corporativas¹¹ [...].

O argumento defendido por Strange (1994) é de que o poder estrutural vem crescendo e predominando sobre o relacional devido a competição crescente no sistema mundial entre Estados e empresas. Outro ponto defendido é a difícil distinção em economia política internacional entre poder político e poder econômico, pois é impossível deter poder político sem deter o poder de compra, de produção e de mobilização do capital. Também é impossível deter poder econômico sem a aprovação de autoridade política e sem segurança legal e física dada apenas por esta mesma autoridade política.

Assim, partindo desses argumentos principais de Strange (1994), temos o Estado na economia política internacional como entidade dotada tanto poder político – autoridade política – como detentoras de poder econômico. Strange (1994) apresenta que as combinações de valores que os Estados podem adotar dependem da predominância entre o poder político – autoridade – e o poder econômico – mercado – e que esses valores se baseiam nas preferências e prioridades de suas sociedades constituintes, os quais são: segurança, justiça, riqueza e liberdade (de escolha). Segundo sua análise, existem três cenários possíveis baseados nessa combinação, conforme observa-se na Figura 1, a seguir.

¹¹ This structural power, as I shall explain it, means rather more than the power to set agenda of discussion or to design (in American academic language) the international regimes of rules and customs that are supposed to govern international economics relations. [...] Strutural power, in short, confers the power to decide how things shall be done, the power to shape frameworks within wich state relate to each other, relate to people, or relate to corporate enterprises. [...]

Figura 1 - Valores predominantes entre Estados



Fonte: adaptado de Strange (1994, p. 05).

Legenda: A = autoridade (poder político) M = mercado (poder econômico)
 S = Segurança R = Riqueza L = Liberdade de escolha J = Justiça

Strange (1994) afirma que entre autoridade e mercado existe uma espécie de gangorra que determina as escolhas dos valores prioritários dos Estados. Estados nos quais o arranjo da sociedade valoriza segurança tendem a deixar de lado ou levar menos em consideração valores como a riqueza, a justiça e a liberdade de escolha, sendo que a gangorra do poder tende ao lado da autoridade política. São Estados que adotam uma postura de defesa quanto a possíveis ameaças externas – postura possivelmente militarista/armamentista – em detrimento da criação de riqueza, manutenção da justiça e garantia de liberdades individuais de escolha, como ocorre Estados de regimes autoritários, como o da Coreia do Norte.

Estados nos quais predominam valores de criação de riqueza tendem a deixar de lado valores como segurança e liberdade individual – incluindo aqui liberdade econômica como possibilidade de escape à pobreza, sendo a justiça um valor secundário, embora também depreciado, necessário para garantir as regras do jogo: de mercado. São Estados voltados a não interferência do funcionamento do mercado em detrimento das necessidades sociais internas e inclinadas a alterações legislativas para garantir o predomínio e maximização do poder econômico: de mercado; o uso do dinheiro neste caso serve para essa finalidade: aumento da riqueza através da divisão do trabalho. Possui ainda uma estrutura de poder financeiro através da criação e uso do crédito. Como exemplo, podemos citar as atuais administrações pró-mercado, com alterações legislativas regressivas em direitos e liberdades individuais dos presidentes Michel Temer no Brasil e Mauricio Macri na Argentina.

Já Estados nos quais predominam os valores justiça e liberdade de escolha individual em detrimento de segurança ou geração de riqueza, a gangorra dos poderes – político: autoridade e econômico: mercado – tende ao equilíbrio. São Estados voltados à proteção dos objetivos ditados pela preferência da sociedade enquanto coletivo ou da maioria de seus membros; geralmente buscam o bem-estar em consonância a geração de riqueza ou defesa. Como exemplo temos os países membros da União Europeia.

Retornando à discussão do principal tipo de poder, temos o poder estrutural na EPI como estrutura formada por quatro partes distintas, mas inter-relacionadas de controle sobre: segurança, produção, finanças e conhecimento (STRANGE, 1994; LIM, 2014). Strange (1994) o representa como uma estrutura composta por estes quatro lados – cada lado representando um tipo de controle, como na Figura 2, a seguir.

Figura 2 - As quatro estruturas que compõe o poder estrutural na EPI



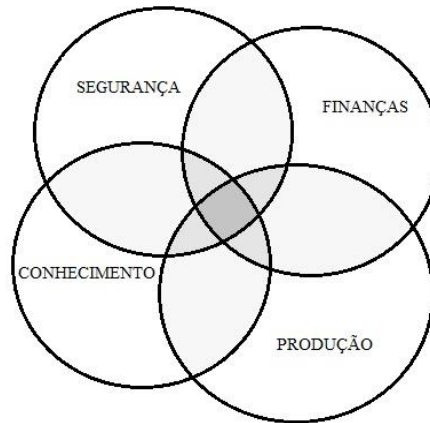
Fonte: adaptado de Strange (1994, p. 27)

Observa-se na Figura 2 que o poder estrutural pertence ao Estado que: exerce controle sobre a segurança das pessoas, especialmente quanto à violência (ameaça ou preservação), exerce controle sobre a maneira e/ou o modo de produção de produtos e serviços, exerce controle sobre o fornecimento e distribuição de crédito, e, exerce controle o conhecimento, podendo limitar parcial ou totalmente o acesso a ele. Incluem nesse último também o controle as ideias e liberdade de expressão, por exemplo (STRANGE, 1994; LIM, 2014).

Outro ponto sobre essa estrutura de quatro lados que compõe o poder estrutural é que cada tipo de controle representado por um dos lados acaba por tocar os outros três. Cada lado interage com os outros e todos estão em funcionamento ao mesmo tempo por mais que um tipo de controle seja dominante por determinado período; não existe repouso absoluto de

fatores de controle nas interações no mundo real, como se observa na Figura 3, a seguir (STRANGE, 1994; LIM, 2014)

Figura 3 - Estruturas do poder estrutural interligadas



Fonte: adaptado de Strange (1994, p. 234).

Strange (1994) ilustra isso dizendo que, em primeiro lugar, quanto à estrutura segurança, enquanto a possibilidade de conflito violento ameaçar a segurança pessoal, aquele que oferecer proteção aos outros contra essa ameaça é capaz de exercer o poder em outros assuntos não relacionados à segurança, como a distribuição de alimentos ou a administração da justiça. No entanto, quanto maior a ameaça percebida à segurança, maior será o preço pago de boa-vontade e maior o risco de que a mesma força de defesa que oferece proteção ofereça outro tipo de ameaça àqueles que ela pretende proteger.

A segurança é, afinal de contas, a mais básica das necessidades humanas. Se alguém te matar, você imediatamente não possui mais necessidades. Com medo da morte, a maioria dos seres humanos está pronta para sacrificar a riqueza, abandonar o status social ou a posição política, e aceitar a injustiça e a perda da liberdade. [...]

A segurança da morte súbita e antinatural pode ser a mais básica das necessidades humanas, mas não é o único tipo de segurança a que os seres humanos aspiram. Há segurança de morte lenta por fome e segurança de doença, de incapacidade, ou de todos os tipos de outros perigos - da falência ao desemprego. [...]

A estrutura de segurança em uma economia política é a estrutura de poder criada pela provisão de segurança de alguns seres humanos para outros. Os protetores - aqueles que fornecem a segurança - adquirem um certo tipo de poder que lhes permite determinar, e talvez limitar, o leque de opções ou opções disponíveis para outros. [...]

Na economia política internacional dos tempos modernos, a estrutura de segurança é construída em torno da instituição do Estado. O Estado reivindica autoridade política e o monopólio da violência legítima.¹² [...] (STRANGE, 1994, p. 45-47, tradução nossa).

¹² The security structure in a political economy is the framework of power created by the provision of security by some human beings for others. The protectors - those who provide the security - acquire a certain kind of

Quanto a produção, quem decide o que deve ser produzido, por quem, por quais meios e com que combinação de terra, trabalho, capital e tecnologia e como cada um será recompensado, exerce poder na economia política tanto como quem decide os meios de defesa contra a insegurança. A classe que está em condições de decidir ou mudar o modo de produção pode usar seu poder estrutural sobre a produção para consolidar e defender seu poder social e político, estabelecendo constituições, instituições políticas e processos e precedentes jurídicos e administrativos para tal, o que torna difícil para os outros desafiarem esse domínio. Outro ponto importante reside no fato de que atualmente uma proporção cada vez maior de bens e serviços produzidos em todo o mundo é realizada em resposta à economia mundial e não às necessidades, gostos ou exigências locais; o poder estrutural sobre a produção tornou-se a base para mudanças sociais e políticas que atravessam as fronteiras nacionais (STRANGE, 1994).

Segundo Strange (1994), as antigas fronteiras territoriais dos Estados costumavam separar não apenas a cultura e a língua nacionais da dos vizinhos, mas também as estruturas sociais nacionais e a economia nacional. Agora, os limites territoriais do poder estatal permanecem, mas as outras fronteiras estão desmoronando, como a crescente influência cultural, linguística e ideológica de que detém o poder estrutural no sistema internacional sobre os demais Estados (LIM, 2014).

A produção tem sido a base de quase todas as economias políticas. [...] Todas as sociedades organizadas são construídas sobre a base de uma estrutura de produção, sobre a riqueza produzida pelas pessoas no trabalho. [...] Houve mudanças profundas na estrutura de produção nos últimos dois séculos e é importante pensar no motivo pelo qual cada uma delas aconteceu e quais consequências se seguiram - e no segundo caso - provavelmente seguirão na economia política internacional. A primeira mudança foi o surgimento de um modo de produção capitalista e orientado para o mercado nos Estados do Noroeste da Europa, um modo muito mais bem sucedido e dinâmico do que outros sistemas capitalistas e orientados para o mercado, que passou a dominar o desenvolvimento econômico do resto do mundo. Por 'capitalismo', neste contexto, entendemos um sistema no qual os mercados de bens e serviços permitem que as forças da demanda influenciem o que é produzido, de modo que a inovação em produtos e processos e a aplicação de capital aos meios pelos quais são produzidos sejam ambos recompensados.

power which lets them determine, and perhaps limit, the range of choices, or options available to others [...] (p. 45). Security is, after all, the most basic of human needs. If someone kills you, you immediately have no further needs. In fear of death, most human beings are ready to sacrifice wealth, to abandon social status or political position, and to accept injustice and the loss of freedom [...] (p. 45). In the international political economy of modern times, the security structure is built around the institution of the state. The state claims political authority and the monopoly of legitimate violence [...] (p. 45). Security from sudden unnatural death may be the most basic of human needs, but it is not the only kind of security to which human beings aspire. There is security from slow death by starvation, and security from disease, from disablement, or from all sorts of other hazards - from bankruptcy to unemployment [...] (STRANGE, 1994, p. 45-47).

A segunda mudança tem sido a suplantação gradual, desigual e aparentemente inexorável de uma estrutura de produção voltada principalmente para atender os mercados nacionais por uma voltada primariamente para atender a um mercado mundial. [...] é a internacionalização da produção [...].

[...] O resultado foi que, em 1985, a produção internacional - produção transnacional fora de sua base - na verdade excedia o volume do comércio mundial e, de fato, até então uma grande e crescente proporção do comércio mundial era do comércio intra-empresa, com transações realizadas entre filiais da mesma corporação transnacional, mas através das fronteiras do Estado¹³ (STRANGE, 1994, p. 64, 65 e 73, tradução nossa).

Quanto ao controle sobre conhecimento, exerce esse poder quem é capaz de desenvolver ou adquirir e negar o acesso de outros a um tipo de conhecimento reconhecido e procurado. Esse é um tipo muito especial de poder estrutural (STRANGE, 1994; LIM, 2014).

O poder derivado da estrutura de conhecimento é aquele que tem sido mais negligenciado e subestimado. [...]

Um problema é que o poder derivado da estrutura do conhecimento é muitas vezes muito difuso. E enquanto o poder derivado das outras estruturas básicas reside na capacidade positiva de prover segurança, organizar a produção, fornecer crédito, o poder na estrutura do conhecimento frequentemente reside tanto na capacidade negativa de negar o conhecimento, em excluir os outros, do que no poder de transmitir conhecimento.

O poder derivado da estrutura do conhecimento também é inquantificável. [...]

Se uma estrutura de produção determina o que é produzido, por quais meios, por cujos esforços e / ou quais termos, também uma estrutura de conhecimento determina qual conhecimento é descoberto, como é armazenado e quem o comunica por que meios a quem e em quais termos. Assim como o poder e a autoridade são conferidos àqueles que ocupam posições-chave de decisão na estrutura do conhecimento¹⁴[...] (STRANGE, 1994 p. 119-121, tradução nossa).

¹³ Production has been the foundation, the base, of almost all political economies. [...] All organized societies therefore are built on the foundation of a production structure, on the wealth produced by people at work. [...] (p.64). There have been two very profound changes in the production structure in the last two centuries and it is important to think about why each of them happened and what consequences have followed - and in the second case - are likely to follow in the international political economy. The first change was the change to a capitalist, market-oriented mode of production in the states of North-Western Europe, a mode so much more successful and dynamic than other capitalist, market oriented systems that it came to dominate the economic development of the rest of the world. By 'capitalism' in this context, we understand a system in which markets for goods and services allow the forces of demand to influence what is produced, so that innovation in products and processes and the application of capital to the means by which they are produced are both rewarded (p. 64). The second change has been the gradual, uneven but apparently inexorable supplanting of a production structure geared primarily to serve national markets to one geared primarily to serve a world market. [...] It is the internationalization of production that is the second crucial stage. Many writers have focused on the rise of the 'multinational' corporation (so-called), and have sought to find explanations for the change in the nature of this dominant production-organizing institution [...] (p. 65). [...] The result was that by 1985 international production - production by transnationals outside their home base - actually exceeded the volume of world trade, and in fact by then a large and growing proportion of the world trade was intra-firm trade, transactions conducted between branches of the same transnational corporation but across state frontiers (p. 73).

¹⁴ The power derived from the knowledge structure is the one that has been most overlooked and underrated. [...] One trouble is that power derived from the knowledge structure is often very diffused. And while the power derived from the other basic structures lies in the positive capacity to provide security, to organize production, to provide credit, the power in the knowledge structure often lies as much in the negative capacity to deny knowledge, to exclude others, rather than in the power to convey knowledge. Power derived from the knowledge structure is also unquantifiable (p. 119). [...] If a production structure determines what is produced, by what means, by whose efforts and on what terms, so a knowledge structure determines what knowledge is

Segundo Strange (1994), em tempos atuais, o conhecimento mais procurado após a aquisição do poder relacional e para reforçar outros tipos de poder estrutural é a tecnologia, pois as novas tecnologias avançadas abrem portas tanto para o poder estrutural quanto para o poder relacional (LIM, 2014).

Há implicações para o sistema político internacional do impacto que essas mudanças tecnológicas na estrutura do conhecimento tiveram na estrutura de produção. Eles centralizaram o poder nas grandes corporações transnacionais. Não apenas essas corporações são predominantemente sediadas nos Estados Unidos, mas a importância de vender em um mercado global significa que mesmo aquelas corporações baseadas em outros lugares - Europa, Japão, Coréia - não podem se dar ao luxo de não vender no mercado norte-americano. Afinal este ainda é o maior e mais rico mercado sob um conjunto de leis nacionais e uma burocracia nacional. Em suma, as mudanças tecnológicas levaram a uma maior concentração de poder em um Estado.

A mesma tendência a uma concentração de autoridade sobre a economia de mercado pode ser vista no impacto das mudanças tecnológicas na estrutura financeira. [...]

[...] Minhas conclusões são que, das quatro estruturas básicas da economia mundial, a estrutura do conhecimento está passando pela mais rápida mudança. Em segundo lugar, que embora os resultados finais ainda estejam longe de ser claros, há três grandes desdobramentos, todos importantes para a economia política internacional, para os quais já parece haver evidência suficiente.

O primeiro desses desenvolvimentos é que a competição entre os Estados está se tornando uma competição pela liderança na estrutura do conhecimento. [...]

O segundo desenvolvimento resultante da mudança na estrutura do conhecimento é o da crescente assimetria entre os Estados como autoridades políticas na aquisição de conhecimento e no acesso a ele. [...]

Em terceiro lugar, a mudança na estrutura do conhecimento está provocando novas distribuições de poder, status social e influência dentro das sociedades e além das fronteiras do Estado¹⁵ [...] (STRANGE, 1994, p. 133; 136-137, tradução nossa).

discovered, how it is stored, and who communicates it by what means to whom and on what terms. Just as power and authority are conferred on those occupying key decision-making positions in the knowledge structure - on those who are acknowledged by society to be possessed of the 'right', desirable knowledge and engaged in the acquisition of more of it, and on those entrusted with its storage, and on those controlling in any way the channels by which knowledge, or information, is communicated (p. 121).

¹⁵ There are implications for the international political system of the impact which these technological changes in the knowledge structure have had on the production structure. They have centralized power in the big transnational corporations. Not only are these corporations predominantly headquartered in the United States, but the importance of selling on a global market means that even those corporations based in other places - Europe, Japan, Korea - cannot afford not to sell on the US market. It is still the largest, richest market under one national set of laws and one national bureaucracy. In short, the technological changes have led to a greater concentration of power in one state. The same trend to a concentration of authority over the market economy can be seen in the impact of technological change on the financial structure (p. 133). [...] [...] My conclusions (for what they are worth) are that, of the four basic structures of the world economy, the knowledge structure is undergoing the most rapid change. Secondly, that although the final outcomes are still far from clear, there are three broad developments, all of them important to the international political economy, for which there already seems sufficient supporting evidence. The first of these developments is that the competition between states is becoming a competition for leadership in the knowledge structure (p. 136). [...] The second development resulting from change in the knowledge structure is that of the increasing asymmetry between states as political authorities in the acquisition of knowledge and in access to it. [...] Third, change in the knowledge structure is bringing about new distributions of power, social status and influence within societies and across state boundaries (p. 137). [...]

Finalmente, quanto ao controle das finanças, o controle do crédito é a faceta que talvez tenha crescido mais e em maior importância nos últimos anos, passando a ser de importância decisiva nas relações econômicas internacionais e na competição de empresas corporativas; seu poder de determinar os resultados – na segurança, na produção e na pesquisa – é enorme. Em uma economia avançada atual, o que é investido não é dinheiro, mas crédito, e esse crédito pode ser criado; não precisa ser acumulado. E isso é o que permite a expansão da geração de riqueza, lucros acumulados e predominância cada vez maior das finanças sobre a produção nos tempos atuais, pois tão grandes são os requisitos financeiros da indústria e da agricultura que esse crescimento contínuo só se torna possível através dos financiamentos baseados na criação de crédito (STRANGE, 1994; LIM, 2014).

[...] O poder de criar crédito implica o poder de permitir ou negar a outras pessoas a possibilidade de gastar hoje e pagar de volta amanhã, o poder de deixá-las exercer poder de compra e assim influenciar mercados para produção [...]

Em grande medida, a estrutura financeira da economia política internacional pode ser visualizada como uma casa intermediária, um híbrido que é, em parte, um sistema verdadeiramente global e, em parte, ainda uma série de sistemas financeiros e monetários nacionais, embora todos sejam cada vez mais suscetíveis à influência e pressão do mundo fora das fronteiras do Estado. [...]

Mas, ao mesmo tempo, a continuidade da coexistência de moedas nacionais mostra que as fronteiras ainda contam. Dentro dessas fronteiras, é o governo do Estado que é responsabilizado politicamente - por mais injusto que isso possa ser às vezes - pela fraqueza ou força da moeda nacional. [...] Em suma, pode-se dizer que os mercados são predominantemente globais, enquanto as autoridades são predominantemente nacionais.

Nenhuma economia avançada pode funcionar sem um sistema para criar crédito. Hoje, as moedas e notas que as pessoas carregam em seus bolsos ou bolsas, e os fundos que eles economizam e depositam em bancos ou fundos de pensão são uma mera fração do montante de crédito criado na estrutura financeira. Isso tem sido assim desde o século XIX para o financiamento do investimento produtivo no comércio e na indústria. [...] O crédito é literalmente a força vital de uma economia desenvolvida¹⁶ [...] (STRANGE, 1994, p. 90-91, tradução nossa).

¹⁶ [...] The power to create credit implies the power to allow or to deny other people the possibility of spending today and paying back tomorrow, the power to let them exercise purchasing power and thus influence markets for production, and also the power to manage or mismanage the currency in which credit is denominated, thus affecting rates of exchange credit denominated in other currencies (p. 90). [...] To a large extent the financial structure of the international political economy can be visualized as a half-way house, a hybrid that is partly a truly global system, and partly still a series of national financial and monetary systems, even though all of these are increasingly susceptible to influence and pressure from the world outside the frontiers of the state (p. 90). [...] But at the same time the continued co-existence of national currencies shows that frontiers do still count. Within those frontiers, it is the government of the state that is held responsible politically - however unfair this may sometimes be - for the weakness or strength of the national currency. [...] In a nutshell, one may say that the markets are predominantly global, while the authorities are predominantly national (p. 91). No advanced economy can function without a system for creating credit. Today, the coins and notes that people carry around in their pockets or handbags, and the funds they save and deposit in banks or pension funds, are a mere fraction of the amount of credit created in the financial structure. This has been so ever since the nineteenth century for the financing of productive investment in trade and industry. [...] Credit is literally the lifeblood of a developed economy (p. 91). [...]

Strange (1994) alerta também para as possibilidades potencialmente negativas do exercício do controle sobre as finanças:

[...] Não só a estrutura financeira baseada no mercado é mais instável como aumenta necessariamente a desigualdade. Porque oferece tais oportunidades às instituições financeiras e seus gerentes e funcionários para fazer grandes quantias de dinheiro muito rápido, tende a ampliar o fosso entre ricos e pobres [...].

Sistemas financeiros desenvolvidos também tendem a aumentar a instabilidade e fazê-lo de várias maneiras. Há uma tendência, inevitável em um sistema dependente da atividade das instituições bancárias, de "overbanking" - isto é, a expansão imprudente do crédito com lucros crescentes para os bancos, mas aumenta os riscos para o sistema de pânico financeiro e colapso. A regulamentação da atividade bancária para evitar essa ameaça é, portanto, desejável (mas nem sempre próxima até depois da experiência da catástrofe)¹⁷ (STRANGE, 1994, p. 93-96, tradução nossa).

Importante é reconhecer que o que é comum a todos os quatro lados constituintes do poder estrutural é que o possuidor é capaz de mudar o leque de escolhas abertas a outros, sem aparentemente colocar pressão direta neles para tomar uma decisão ou fazer uma escolha em vez de outras. Esse poder é menos visível e o leque de opções abertas para os outros será estendido dando-lhes oportunidades que, de outra forma, não teriam (STRANGE, 1994; LIM, 2014).

Ao se aplicar a análise de Strange no mundo real atual, nota-se que o controle de todas as variáveis de controle do poder estrutural se dá hoje pelos Estados Unidos, o qual possui o poder estrutural de fato desde o fechamento do acordo de *Bretton Woods* até o presente: na segurança ocupa assento permanente do Conselho de Segurança da Organização das Nações Unidas e possui o mais ofensivo e avançado poderio militar do globo, usado as vezes como forma de intimidação e coerção; na produção, ocupa posição privilegiada entre as economias mais avançadas tecnologicamente, com domínio sobre todos os tipos de atividade industrial, de serviços e inovação tecnológica, além de possuir vasta rede de empresas transnacionais sobre o globo; no controle de ideias e informação, possui as principais empresas do ramo da tecnologia de informação e de tecnologia relacionada a internet, as quais são líderes dos setores mundiais, além de líderes em inovação; e, finalmente, no fornecimento e distribuição de crédito, possui a moeda base da conversibilidade mundial e influencia o comportamento do

¹⁷ [...] Not only is the market-based financial structure more unstable; it necessarily increases inequality. Just because it offers such opportunities to financial institutions and their managers and employees to make large amounts of money very fast, so it tends to widen the gap between rich and poor (p. 93). [...] Developed financial systems also tend to increase instability and to do so in a number of ways. There is a tendency, inevitable in a system dependent on the activity of banking institutions, to 'overbanking' - that is, to the imprudent expansion of credit with increased profits to the banks but increased risks to the system of financial panic and collapse. Regulation of banking to avert this threat is therefore desirable (but not always forthcoming until after the experience of catastrophe) (p. 96).

mercado global de forma direta – medidas econômicas oriundas diretamente do governo norte-americano, como alteração na política de juros do *Federal Reserve System* (FED), por exemplo – ou indiretamente – influenciando a atuação das instituições monetárias e financeiras do globo, como o Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial (LIM, 2014).

É neste cenário de poder estrutural exercido pelos Estados Unidos, de caráter neoliberal, que o fenômeno da financeirização se espalha cada vez mais, aumentando o poder do mercado e das finanças internacionais, em detrimento da autonomia decisória e das necessidades dos Estados Nacionais e de seus cidadãos.

Ainda nesse cenário, os principais estudos na escola norte-americana da EPI que abordam os impactos econômicos do fenômeno da globalização são, em grande parte, variações sobre política comercial ou financeira – comércio internacional, com seu foco nos mercados e nos termos de troca como a extensão externa da atividade microeconômica doméstica e o financiamento internacional, com sua concentração em dinheiro e crédito, como a extensão externa da atividade macroeconômica doméstica. Outros tópicos como o desenvolvimento para as economias mais pobres do mundo permanecem na periferia do escopo do campo (COHEN, 2008).

Ao se tomar a análise das finanças como ponto central, “em contraste com o lado do comércio, não é tão fácil identificar vencedores e perdedores claros quando, por exemplo, as taxas de juros são elevadas ou os mercados de crédito são liberalizados” (COHEN, 2008, p. 145). Dessa maneira, a política do lado financeiro tende a aparecer menos em virtude da análise técnica imposta como praxe nas análises do tema.

Segundo Cohen (2008), o interesse em questões do lado financeiro foi estimulado pela primeira vez com o fim da conversibilidade do dólar na década de 1970 – somada com a crise de pagamentos dos EUA ao longo da década de 1960 – e com o colapso do sistema cambial de *Bretton Woods*. “O caos monetário parecia ameaçar, especialmente após o primeiro choque do petróleo no final de 1973, que gerou desequilíbrios de pagamentos sem precedentes e problemas de financiamento em todo o mundo” (COHEN, 2008, p. 153).

Financeiramente, a política no sentido mais amplo preocupa-se com o desafio da gestão macroeconômica e como já observado anteriormente, a política financeira é impulsionada em muito pela análise técnica e não pela política. Historicamente a teoria econômica rotulou como objetivos: equilíbrio interno - pleno emprego com baixa inflação - e equilíbrio externo – equilíbrio no balanço de pagamentos –, os quais muitas vezes estão em conflito um com o outro. No entanto, não há dúvidas de que a política global é importante nas

relações financeiras. Entre os acadêmicos da EPI, estudos sobre finanças são escassos e o impacto do comportamento financeiro permanece relativamente pouco explorado. A maior atenção foi dada à dimensão puramente econômica do ambiente internacional (COHEN, 2008; ARIENTI; VASCOCELOS; ARIENTI, 2017).

Mesmo assim, segundo Cohen (2008, p. 155), “A influência da globalização financeira hoje é generalizada”. A mobilidade do capital é importante para todos os aspectos da política financeira internacional, desde a escolha do regime cambial até o desenho das instituições monetárias domésticas. Diante disso, a “maior atenção tem sido dada ao amplo impacto da globalização financeira na autonomia política” (COHEN, 2008, p. 155).

[...] Dizia-se que as finanças globais haviam se tornado algo semelhante a uma característica estrutural da política mundial - um atributo exógeno que sistematicamente restringe o comportamento do Estado, recompensando algumas ações e punindo outras pessoas. A ameaça sempre presente de fuga de capitais criou pressões irresistíveis para uma convergência de políticas nacionais. [...]
 [...] Como Pauly insistiu (1995, p. 373), “a mobilidade do capital restringe os estados, mas não em um sentido absoluto... os Estados ainda podem desafiar os mercados”, se estiverem dispostos a pagar o preço [...]”¹⁸ (COHEN, 2008, p. 155-156, tradução nossa).

Dessa maneira, “as políticas macroeconômicas, portanto, devem necessariamente levar em conta o ‘sentimento do mercado’, se quiserem ser eficazes” (COHEN, 2008, p. 158). Observa-se atualmente a predominância do mercado e suas exigências na formulação das políticas nacionais sobre a vontade ou necessidade dos Estados em buscar políticas, principalmente de caráter ou impacto econômico. Observa-se, assim, a perda da autonomia nacional em traçar seus objetivos de crescimento e desenvolvimento para o poder crescente do mercado e das finanças internacionais; tudo isso com reflexos nefastos para outros atores, como a sociedade, por exemplo.

Assim sendo, em resumo, embora a escola norte-americana não veja a globalização como uma transformação sistêmica, a escola britânica, com sua posição heterodoxa, consegue ter essa visão e vai além, levantando juntamente questões do desenvolvimento, pobreza e desigualdade em sua análise e por isso mesmo é a escolha óbvia para embasar este trabalho. Para muitos na escola britânica, não há dúvida de que entramos em uma nova era. Para o *mainstream* da escola norte-americana, no entanto, a globalização é pouco mais do que “vinho

¹⁸ [...] Global finance, it was said, had become something akin to a structural feature of world politics—an exogenous attribute systematically constraining state behavior, rewarding some actions and punishing others. The ever-present threat of capital flight created irresistible pressures for a convergence of national policies. [...] [...] As Pauly has insisted (1995, 373), “Capital mobility constrains states, but not in an absolute sense.... States can still defy markets,” if they are willing to pay the price. [...]

velho em uma nova garrafa”, vista apenas como uma questão da interdependência complexa (COHEN, 2008); visão essa equivocada, como veremos na abordagem específica do fenômeno apresentada no subcapítulo seguinte.

2.2 GLOBALIZAÇÃO ECONÔMICA-FINANCEIRA: FINANCEIRIZAÇÃO

Neste subcapítulo apresenta-se o desenvolvimento teórico mais amplo a respeito do fenômeno da globalização econômico-financeira – financeirização - abordada inicialmente no capítulo anterior. Quanto ao fenômeno da financeirização apresentam-se aqui: definição, caracterização e evolução histórica. Sua construção baseou-se principalmente na obra de Eichengreen (2008).

A globalização econômica de um modo geral divide-se em globalização financeira e globalização produtiva. A primeira, e a que nos interessa neste trabalho, refere-se aos fluxos financeiros: empréstimos, financiamentos e investimento de portfólio, e a segunda trata dos fluxos de Investimento Externo Direto (IED) e atuação de empresas transacionais (ETs) (BAUMANN; CANUTO; GONÇALVES, 2004, p. 221).

Lim (2014), focando na globalização financeira, subdivide o sistema financeiro mundial em duas vertentes:

- a) o sistema monetário, ligado às questões relacionais entre as moedas dos Estados, como taxas de câmbio;
- b) o sistema de crédito, relacionado as regras, acordos, instituições práticas que facilitam o fluxo de capital entre Estados.

Mais especificamente, a globalização financeira ou financeirização pode ser entendida como a interação de três processos: a expansão dos fluxos financeiros internacionais – aceleração dos fluxos financeiros internacionais nas suas diferentes formas: empréstimos, financiamentos, títulos, ações, moedas e derivativos –, o acirramento da concorrência nos mercados internacionais de capitais – entre instituições financeiras bancárias e grupos transnacionais que podem atuar através de instituições financeiras próprias ou diretamente no mercado financeiro, como fundos de pensões, fundos mútuos e seguradoras – e a maior integração entre os sistemas financeiros nacionais ao sistema internacional (BAUMANN; CANUTO; GONÇALVES, 2004).

Arienti; Vasconcelos; Arienti (2017, p. 163) definem globalização financeira como a “ampliação dos mercados para aplicação em carteiras de ações e títulos”. Essa aplicação da

massa de recursos monetários com vistas à valorização poderia se dar a qualquer mercado de qualquer economia nacional, buscando maior valorização possível. Para os autores, outro conceito derivado da globalização financeira é a “financeirização da riqueza” que se refere a alocação do capital individual acumulado – em poupança – em produtos financeiros para obter renda e riqueza destes, em detrimento da riqueza da atividade produtiva.

Para Baumann, Canuto e Gonçalves (2004), os determinantes da globalização financeira são: ascensão das ideias neoliberais na década de 1980, ordem institucional – refletindo a própria dinâmica do sistema financeiro internacional –, o progresso tecnológico associado à revolução da informática e das telecomunicações, mudanças estratégicas dos investidores institucionais e das Empresas Transnacionais (ETs) que operam em escala global – dispersão geográfica –, políticas econômicas adotadas pelos países desenvolvidos ao longo dos últimos anos – em particular o comportamento das taxas de juros –, e, fatores de ordem sistêmica, sendo a globalização financeira vista como parte integrante de um movimento de acumulação em escala global caracterizado pelas dificuldades de expansão da esfera produtiva real – insuficiência de demanda agregada –, com reestruturação produtiva – fusões e aquisições (LAPAVITSAS, 2013; MINSKY, 2016).

Torres-Filho (2014) apresenta a financeirização como resultado de quatro vertentes complementares: 1. da liberalização dos mercados financeiros, 2. da desintermediação bancária, 3. da externalização do risco – a flexibilização dos mercados de câmbio e juros e a securitização levaram à diversificação e ampliação dos mercados de derivativos –, e 4. da elevada alavancagem – devido ao ambiente caracterizado pelas baixas taxas de juros, alta liquidez, forte concorrência, mercados de capitais profundos e baixa volatilidade macroeconômica.

Bresser-Pereira (2010) apresenta a financeirização – enquanto processo legitimado pelo neoliberalismo - como detentora de três características centrais:

- a) um enorme aumento no valor total dos ativos financeiros que circulam pelo mundo como consequência da multiplicação de instrumentos financeiros facilitada pela securitização e pelos derivativos;
- b) a dissociação da economia real da financeira, com a criação de riqueza financeira fictícia que beneficia rentistas capitalistas; e,
- c) um grande aumento na taxa de lucro das instituições financeiras e principalmente em sua capacidade de pagar grandes bônus aos *traders* financeiros.

Nesse sentido, Chesnais (2005) apresenta o mundo contemporâneo como configurado pelo capital portador de juros – capital financeiro ou finança –, sendo este o centro das relações econômicas e sociais atuais. É um capital que se reproduz sem sair da esfera financeira, apresentando lucros nascidos de especulações bem-sucedidas. O autor também apresenta três elementos distintos da globalização financeira ou financeirização, sendo:

- a) desregulamentação ou liberalização monetária e financeira;
- b) descompartimentalização dos mercados financeiros nacionais;
- c) desintermediação das operações de empréstimo, antes reservadas aos bancos.

Para Ferrari Filho (2006, p. 10), a dinâmica econômica das décadas de 1980 e 1990 ficou conhecida como Globalização Financeira “devido (i) ao significativo aumento no volume e na velocidade de recursos no mercado financeiro internacional, (ii) à diluição nas fronteiras entre mercados e (iii) à maior integração entre os mercados financeiros em nível global”.

A globalização financeira, ou financeirização, iniciada – em sua quarta fase mais recente – a partir das décadas de 1970/1980, surgiu como sistema sob tutela norte-americana em larga medida, em resposta a ameaça que o país sofria no campo produtivo, impulsionado pela busca de maiores taxas de lucro (BENAKOUCHE, 1984; HARVEY, 2003; CHESNAIS, 2009; CORSI, 2014). Esse fenômeno surge em um contexto de aumento no volume e na velocidade de recursos no mercado financeiro internacional, com diluição nas fronteiras entre mercados e uma nova integração destes em nível global; fenômeno este resultante da maior instabilidade macroeconômica do mundo após o fim do sistema de *Bretton Woods*, da liberalização dos mercados financeiros e das inovações em informática e telecomunicações (FERRARI FILHO; PAULA, 2004).

Sob a financeirização, os bancos – comerciais e de investimento – tornaram-se agentes principais e a circulação de capital tornou-se muito mais rápida e dinâmica; toda a economia tornou-se financeirizada. A maior parte do dinheiro passa pelos bancos, sendo recebimentos – como salários – e pagamentos diversos feitos de forma digital através dos bancos. A riqueza e a poupança passaram a migrar para aplicações financeiras e o dinheiro gerado através dos anos no sistema, através da geração de crédito – dívida – não tem mais lastro com a riqueza física produzida; o coeficiente é inúmeras vezes superior (LAPAVITSAS, 2013; ARIENTI; VASCONCELOS; ARIENTI, 2017).

Quanto a globalização produtiva, impulsionada pela liberalização financeira e pela busca de lucros maiores, esta envolve a interação entre: o avanço do processo de

internacionalização da produção – por meio do IED (investimento estrangeiro direto) a ET (Empresa Transnacional) produz em um país hospedeiro, mediante relação contratual –, o acirramento da concorrência internacional e a maior integração entre as estruturas produtivas das economias nacionais com o sistema internacional - produção de componentes em um território para montagem em outro país (BAUMANN; CANUTO; GONÇALVES, 2004).

Nesse processo de globalização econômica, o centro de gravidade da capacidade produtiva global mudou das economias maduras do Ocidente para as economias crescentes do Oriente, principalmente a China e países do sudeste asiático, enquanto a desregulamentação prevaleceu em importantes mercados, levando a um fenômeno de financeirização global (LAPAVITSAS, 2013).

Uma das razões da globalização financeira predominar cada vez sobre a produtiva deve-se à imobilidade espacial e temporal da capacidade de produção física e a possibilidade de especulação que transformam a integração dos mercados em um grande cassino financeiro, o qual está sujeito à constante instabilidade e crises, principalmente quando da saída de alto volume concentrado, em um curto período de tempo, de uma economia nacional (KREGEL, 2004; FERRARI-FILHO; PAULA, 2004; FARIA, 2009; LAPAVITSAS, 2013; ARIENTI; VASCONCELOS; ARIENTI, 2017).

No entanto, embora inúmeras classificações e conceitos possam ser levantados, segundo Eichengreen (2008), é impossível entender o funcionamento atual da economia internacional sem também entender seu sistema monetário e sua evolução histórica. Para o autor, qualquer descrição do desenvolvimento do sistema monetário internacional também é necessariamente uma descrição do desenvolvimento dos mercados internacionais de capitais, pois o sistema monetário internacional objetiva dar ordem e estabilidade aos mercados de câmbio, incentivar a eliminação dos problemas da balança de pagamentos e fornecer acesso a créditos internacionais em caso de choques perturbadores.

Nesse sentido, concentrando atenção no período de evolução histórica, embora o fenômeno da globalização econômica seja antigo, podendo remontar imprecisamente no tempo devido as variadas interpretações do fenômeno globalização, como já ressaltado anteriormente – antiguidade, Idade Média ou Moderna –, o século XIX foi o século da primeira era da globalização com uma taxa média de crescimento comercial global de quatro por cento ao ano. Esse período se encerrou com o início da Primeira Guerra Mundial e se caracterizou por redução nos custos de transação, intenso fluxo de capitais circulando internacionalmente e economias integradas, sem contar no fluxo de pessoas –, fator trabalho

devido às migrações intensas de pessoas do Velho Mundo para colonizar as terras do Novo Mundo –, que jamais se repetiu na história (RODRIK, 2011).

Esse período ainda se caracterizou pela narrativa econômica do livre comércio que ganhou força com a adoção do padrão-ouro após 1870, permitindo a expansão comercial sem o temor da mudança no valor das moedas dos países e o imperialismo, principalmente inglês, que funcionou como executor de terceiros no cenário internacional e pressionou o mesmo com a imposição das novas regras do jogo. Antes da Primeira Guerra Mundial, os controles sobre transações financeiras internacionais estavam ausentes e os fluxos de capitais internacionais atingiram altos níveis (EICHENGREEN, 2008). Embora soe como um período liberal de livre comércio, o protecionismo era recorrente e foi diminuindo através dos tratados de comércio entre os países. Os Estados Unidos, por exemplo, durante esse período possuíam altas taxas de importação na intenção de proteger sua produção industrial interna, então nascente (RODRIK, 2011).

Conforme observa Eichengreen (2008), a formalização mais influente do mecanismo-padrão-ouro é o modelo de fluxo de preços de David Hume. Em resumo, nesta formulação teórica, países em *déficit* na balança comercial de pagamentos deveriam perder ouro para os parceiros superavitários, reduzindo a oferta de moedas, em processo chamado de “ajustamento automático”. No país deficitário, dinheiro e créditos em disponibilidade menores resultariam em combinação de taxas de juros maiores e queda nos preços domésticos, os quais resultariam em gastos menores e ganho de competitividade dos produtos do exterior devido ao preço, agora menor. Assim, o processo restauraria o equilíbrio anterior e os pagamentos externos (RODRIK, 2011).

Essa formulação consistiu em um dos primeiros modelos de equilíbrio geral da economia e era simples, sendo o mecanismo de ajuste da balança de pagamentos do século XVIII. Porém, com o passar do tempo e do desenvolvimento de mercados e instituições financeiras, o modelo de Hume passou a ser uma caracterização cada vez mais parcial do funcionamento do padrão-ouro, pois não incorporava duas características do mundo do final do século XIX: o fluxo de capitais internacionais – empréstimos estrangeiros foram maiores do que o saldo do comércio de mercadorias – e a ausência de embarques internacionais de ouro na escala prevista pelo modelo (EICHENGREEN, 2008).

Como ressalta Eichengreen (2008), a adoção do padrão-ouro da Grã-Bretanha no século XVIII no sistema monetário internacional foi quase “acidental” e colocou o sistema em uma trajetória em que praticamente todo o mundo adotou esse mesmo padrão por um século e

meio. Seu desenvolvimento deveu-se muito à adoção acidental da Grã-Bretanha de um padrão-ouro de fato em 1717, quando Sir Isaac Newton, então mestre da casa da moeda, estabeleceu um preço de ouro muito baixo para a prata – devido também ao grande influxo do metal proveniente do Brasil –, fazendo com que todas as moedas de prata desaparecessem de circulação. Com a revolução industrial da Grã-Bretanha e seu surgimento no século XIX como a principal potência financeira e comercial do mundo, as práticas monetárias da Grã-Bretanha tornaram-se uma alternativa cada vez mais lógica e atraente ao dinheiro baseado em prata para países que procuram negociar e tomar empréstimos da Grã-Bretanha. Dessas decisões autônomas dos governos nacionais, nasceu um sistema internacional de taxas de câmbio fixas.

Silva Neto (2014) observa que a hegemonia britânica se deu a partir do final das guerras com a França – o conflito movimentou gastos públicos, com desenvolvimento da metalurgia e transportes, além da transformação da indústria têxtil. No entanto, a adoção definitiva do padrão libra-ouro se deu a partir de 1821, forçando os demais países que comerciavam com a Inglaterra a adotarem o mesmo sistema ou a manterem reservas em ouro.

No século XIX, muitos países se baseavam na cunhagem e na circulação simultâneas de moedas de ouro e prata, constituindo sistemas bimetálicos. A partir do terceiro quartel do século XIX esses sistemas começaram a sofrer tensões crescentes devido a adoção do padrão-ouro pela potência inglesa. Portugal, o qual negociava fortemente com a Grã-Bretanha, adotou o mesmo sistema – padrão-ouro – em 1854. Quando a Alemanha, a segunda maior potência industrial da Europa, o fez em 1871, o incentivo ao sistema padrão-ouro foi reforçado e as externalidades de rede que antes mantinham o bimetalismo vigente levaram os demais países ao ouro. Uma reação em cadeia, pelo incentivo de cada país a adotar o padrão monetário compartilhado por seus vizinhos comerciais e financeiros estava em andamento (EICHENGREEN, 2008).

Esse processo de transformação foi rápido; Dinamarca, Holanda, Noruega e Suécia foram os primeiros a aderir ao padrão ouro. Outros países seguiram, como a Itália. Os Estados Unidos estavam efetivamente em ouro em 1879. O sistema chegou à Ásia nos anos finais do século XIX, quando a Rússia e o Japão adotaram padrões de ouro. A Índia, há muito um país padrão de prata, atrelou a rupia à libra e, portanto, ao ouro em 1898, assim como o Ceilão e o Sião, logo depois. Mesmo na América Latina, onde os interesses da mineração de prata eram fortes, Argentina, México, Peru e Uruguai instituíram a conversibilidade em ouro (EICHEGREEN, 2008).

Assim, foi somente após 1870 que o sistema padrão-ouro realmente emergiu, com os países estabelecendo no ouro a base para seu suprimento de dinheiro. Somente então as taxas de câmbio foram indexadas com base no padrão-ouro estabelecido. No início do século XX, finalmente havia emergido um sistema verdadeiramente internacional baseado no ouro. Mesmo assim, porém, nem todos os acordos monetários nacionais eram iguais. Apenas quatro países – Inglaterra, Alemanha, França e Estados Unidos – mantiveram padrões puros de ouro no sentido de que o dinheiro que circulava internamente assumia a forma de moeda de ouro (EICHENGREEN, 2008).

Na Europa e no Estados Unidos o sistema funcionava e a prioridade era a manutenção da conversibilidade; fora da Europa, enfrentavam-se problemas na periferia devido ao fato de que a cooperação – vista entre os países europeus – raramente se estendia até ali, e, como os problemas na periferia não ameaçavam a estabilidade sistêmica, havia menos inclinação de ajuda aos países da América Latina e Ásia (EICHENGREEN, 2008).

Como ressalta Eichengreen (2008), os sistemas bancários na periferia eram frágeis e vulneráveis a distúrbios, ainda mais na ausência de um prestador de última instância, tendo em vista que muitos países da América Latina e outras partes do mundo não estabeleceram bancos centrais até a década de 1920. Nos Estados Unidos, um banco central, o *Federal Reserve System* (FED), foi estabelecido pela primeira vez em 1913.

O padrão ouro foi então a maneira normal de organizar assuntos monetários internacionais antes de 1913 – e após 1870. A partir daí, o crescimento das tensões políticas e militares entre a Alemanha, a França e a Grã-Bretanha após a corrida pela África corroeu a solidariedade e a cooperação que sustentava o sistema financeiro, principalmente com a eclosão da Primeira Guerra Mundial (EICHENGREEN, 2008; SILVA NETO, 2014).

O sistema do padrão-ouro chegou ao fim com início da Primeira Guerra Mundial e, conseqüentemente, houve a suspensão da convertibilidade em ouro por todas as nações europeias, as quais passaram ainda a exercer grande controle sobre as trocas internacionais. Ao fim do conflito, a tentativa de retomar o padrão-ouro fracassou e muitos países enfrentaram hiperinflações – Alemanha, Áustria, Polônia, Hungria. Toda a integração do período anterior à guerra se perdeu e os países entraram em um período de alto protecionismo até o final da Segunda Guerra Mundial (RODRIK, 2011).

Uma característica dos arranjos monetários internacionais do pós Primeira Guerra foi a liberdade de flutuação. No entanto, as taxas flutuantes da década de 1920 foram prejudicadas por sua volatilidade e suscetibilidade a especulações desestabilizadoras – ou seja, por sua

tendência a ser perturbada por vendas e compras especulativas não relacionados aos fundamentos econômicos então vigentes. Com o início da Grande Depressão em 1929, os mercados de exportação sofreram mais um golpe. Argentina, Austrália, Brasil e Canadá modificaram as regras de conversibilidade e permitiram que suas moedas se depreciassem na segunda metade de 1929 e na primeira metade de 1930 para conter perdas. Essa desintegração do padrão-ouro na periferia minou ainda mais a estabilidade no centro. Com isso, a década de 1930 foi caracterizada pelo gerenciamento da flutuação e ainda pela tentativa do restabelecimento do padrão-ouro; entre os primeiros países a restabelecer a conversibilidade do ouro estavam os que sofreram hiperinflação: Áustria, Alemanha, Hungria e Polônia. Suas inflações foram alimentadas pelo papel-moeda usado para financiar os *déficits* orçamentários do governo (EICHENGREEN, 2008).

Assim, em 1932, o sistema monetário internacional havia se fragmentado em três blocos: os países residuais do padrão ouro, liderados pelos Estados Unidos; a área da libra esterlina – Grã-Bretanha e países que atrelaram à libra esterlina –; e os países da Europa Central e Oriental, liderados pela Alemanha, onde prevaleceu o controle cambial. Alguns países não aderiram a nenhum grupo: o Canadá, com vínculos com os Estados Unidos e o Reino Unido, seguiu a Grã-Bretanha fora do padrão ouro, mas não permitiu que sua moeda se depreciasse tão dramaticamente quanto a libra esterlina, a fim de evitar romper as relações financeiras com o Estados Unidos. O Japão seguiu a Grã-Bretanha, mas não ingressou na área de libra esterlina. Assim, o mundo econômico do período entre guerras, antes cooperativo, agora se caracterizava pela fragmentação (EICHENGREEN, 2008).

O então sistema monetário internacional tripolar não era estável e o novo padrão-ouro não funcionou como planejado, pois alguns países caíram em *déficit* persistente da balança de pagamentos, esgotando suas reservas de ouro e de câmbio. Apesar de um pequeno *superávit* em 1928, a Grã-Bretanha apresentou *déficit* global de pagamentos frequente entre 1927 e 1931, enquanto outros países desfrutavam de *superávits* persistentes e entradas de reservas, como os Estados Unidos, o qual registrou *superávits* de pagamentos na maior parte da década de 1920. O mecanismo de ajuste que deveria eliminar *superávits* e *déficits* e restaurar o saldo das contas internacionais funcionou inadequadamente (EICHENGREEN, 2008).

Nesse cenário, os empréstimos nos EUA atingiram altos níveis na segunda metade da década de 1920, tendo a guerra transformado o país de devedor internacional no principal credor do mundo, pois a devastação da guerra deixou o capital da Europa escasso, o que

significava altas taxas de retorno, fornecendo um incentivo para o empréstimo do barato e abundante capital americano (EICHENGREEN, 2008).

Esse foi o cenário até a eclosão da Segunda Guerra Mundial. Na tentativa de reverter esse cenário do período entre guerras, do final da segunda guerra Mundial até alguns anos iniciais da década de 1970, o Compromisso de *Bretton Woods*, firmado em uma reunião no *Mount Washington Hotel* em *Bretton Woods, New Hampshire*, em 1944, determinou as novas regras do jogo no cenário econômico internacional com o intuito de liberalizar o comércio, enquanto respeitava os países na tomada de decisões domésticas que buscassem responder as suas próprias necessidades e realidades econômicas e sociais. Assim, a política econômica internacional deveria ser subserviente aos objetivos das políticas domésticas: pleno emprego, crescimento econômico, seguridade social e Estado de Bem-Estar. O objetivo era manter a globalização econômica sob controle (EICHENGREEN, 2008; LIM, 2014; SILVA NETO, 2014; ARIENTI; VASCONCELOS; ARIENTI, 2017).

O acordo nascia do consenso entre os membros signatários de evitar os erros cometidos após a Primeira Guerra Mundial – noção de que o país perdedor deveria arcar com os custos de reconstrução dos países vencedores – e com a prática denominada *beggar-thy-neighbor* do comércio internacional – as taxas de câmbio não deveriam estimular guerras cambiais e comerciais, na qual desvalorizações criassem *superávits* em uma nação e *déficits* em outra (ARIENTI; VASCONCELOS; ARIENTI, 2017).

Segundo Eichengreen (2008), o Acordo de *Bretton Woods* surgiu para gerenciar taxas de câmbio e balanças de pagamentos. O acordo visava ainda dar maior flexibilidade a taxa de câmbio para acomodar choques e restrições aos fluxos de capitais internacionais para conter especulações desestabilizadoras. Nesse sentido, as três décadas seguintes à Segunda Guerra Mundial foram marcadas pelo relaxamento progressivo dos controles e pela recuperação gradual dos fluxos internacionais de capital. Sob o sistema de *Bretton Woods*, que prevaleceu de 1945 a 1971, os controles afrouxaram e permitiram que os formuladores de políticas perseguissem metas domésticas sem desestabilizar a taxa de câmbio.

Do compromisso de *Bretton Woods* surgiram o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Mundial. Entre 1948 e 1990, o comércio mundial cresceu a taxa média de 7% ao ano sob as regras de *Bretton Woods* (RODRIK, 2011). O FMI foi idealizado como instituição de supervisão, coordenação e auxílio aos Estados para manter a estabilidade dos Balanços de Pagamentos Nacionais – empréstimos de curto prazo para financiar *déficits* -, mas a prática acabou por conceder empréstimos impondo condições de ajustes econômicos

aos governos. Já o BIRD (Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento) passou a ser conhecido como Banco Mundial e deveria conceder empréstimos de longo prazo para financiar investimentos relacionados a reconstrução dos países devastados pela guerra e o desenvolvimento de economias subdesenvolvidas – função esta exercida até os dias de hoje. Tanto o FMI quanto o Banco Mundial tiveram seus fundos constituídos por cotas dos membros signatários – as maiores cotas vieram dos Estados Unidos em ambas as instituições. (EICHENGREEN, 2008; LIM, 2014; SILVA NETO, 2014; ARIENTI; VASCONCELOS; ARIENTI, 2017).

Das ideias de *Bretton Woods* também surgiu a proposição da criação da Organização Internacional do Comércio, na intenção de estabilizar taxas de câmbio e financiamento, propiciar um comércio mais livre e um melhor ambiente para o comércio internacional, no entanto, o governo dos Estados Unidos recusou a criação da organização – por votação no Congresso – após a Conferência de Havana de 1947 e foi assinado então o Acordo Geral de Tarifas e Comércio: GATT (*General Agreement on Tariffs and Trade*). As rodadas de negociação do GATT visavam, então, redução tarifária e ampliação do comércio livre (ARIENTI; VASCONCELOS; ARIENTI, 2017).

O pós Segunda Guerra representou a ascensão do Estado de Bem-Estar e o compromisso com o pleno emprego – não mais apenas com a estabilidade da moeda, como em períodos anteriores. Nesse momento emergiram também os controles de capital. Por várias décadas após a Segunda Guerra Mundial, os limites à mobilidade do capital substituíram os limites da democracia como fonte de isolamento das pressões do mercado. Com o tempo, porém, os controles de capital tornaram-se mais difíceis de aplicar e sem limites à mobilidade do capital nem à democracia para isolar os governos das pressões do mercado, a manutenção das taxas de câmbio atreladas tornou-se problemática. Em resposta, alguns países adotaram taxas de câmbio mais livremente flutuantes, enquanto outros, na Europa Ocidental, tentaram estabilizar suas taxas de câmbio de uma vez por todas, estabelecendo uma união monetária (EICHENGREEN, 2008).

Bretton Woods representou ainda a vitória do multilateralismo norte-americano de White, sobre a visão britânica de Keynes. Embora os britânicos tivessem grandes economistas e melhores ideias de como desenhar o Sistema Monetário Internacional e suas instituições, o país era devedor norte-americano devido a Segunda Guerra Mundial e necessitava ainda mais da ajuda deste para reconstrução no pós-conflito. Assim sendo, os norte-americanos se aproveitaram da situação e como possuíam dinheiro em grande quantidade para empréstimos

– maiores credores mundiais –, usaram desse poder para controlar a conferência de Bretton Woods e fazer prevalecer seu posicionamento e interesses (BOUGHTON, 2002; EICHENGREEN, 2008; LIM, 2014; ARIENTI; VASCONCELOS; ARIENTI, 2017).

Como o planejamento da ordem monetária internacional do pós-guerra estava em andamento desde 1940 no Reino Unido e 1941 nos Estados Unidos, os planos rivais de White e de Keynes passaram por uma série de rascunhos na tentativa de uma conciliação. Os Planos Keynes e White diferiam nas obrigações que impunham aos países credores e na flexibilidade da taxa de câmbio e na mobilidade de capital que permitiam. O Plano Keynes teria permitido que os países alterassem suas taxas de câmbio e aplicassem restrições de câmbio e comércio, conforme necessário, para conciliar o pleno emprego com o saldo dos pagamentos. O Plano White, por outro lado, previa um mundo livre de controles e de moedas atreladas a uma instituição internacional com poder de veto sobre mudanças de paridade (EICHENGREEN, 2008).

Keynes ainda previa a criação de uma União de Compensação para evitar políticas deflacionárias no exterior e evitar a importação de desemprego; a União de Compensação forneceria amplo financiamento da balança de pagamentos – sujeito a condições cada vez mais restritas e taxas de juros de penalidade – e flexibilidade significativa da taxa de câmbio. Assim, se os Estados Unidos mantivessem excedentes persistentes de pagamentos, como na década de 1930, seriam obrigados a financiar o total dos direitos de saque de outros países, que chegaram a US \$ 23 bilhões no esquema de Keynes. Obviamente os Estados Unidos recusaram a proposta britânica e o Plano White limitou o total de direitos de saque a US\$ 5 bilhões (EICHENGREEN, 2008).

O Compromisso final de *Bretton Woods* pregou o controle de capitais e instituiu o dólar como moeda global, o qual mantinha paridade com o ouro – 35 dólares por onça de ouro. Com o tempo, os países foram apresentando dificuldade em manter essa paridade, como Inglaterra e França que eram grandes devedores norte-americanos, e ficaram literalmente sem ouro em caixa em algumas ocasiões. No caso dos Estados Unidos, desde o fim da Segunda Guerra Mundial, o país vinha mantendo *superávits* constantes e ainda ocupava o posto de maior credor mundial. Tudo mudou em 1971 quando os Estados Unidos abandonaram a paridade, devido aos *déficits* acumulados desde a década anterior – Guerra do Vietnã – e aprovou a flutuação da taxa de câmbio em 1973; sem esquecer-se da primeira crise do petróleo também como motivo (EICHENGREEN, 2008; ARIENTI; VASCONCELOS; ARIENTI, 2017).

Além disso, a partir da década de 1970 os Estados Unidos perderam a vanguarda tecnológica e sua produtividade cresceu pouco em relação as da Alemanha e Japão, reerguidas completamente no pós-guerra. A consequente queda da competitividade internacional norte-americana diante destes países gerou *déficits* em sua balança comercial o que acarretou perda de confiança o dólar e inviabilizou a manutenção da sua paridade em ouro; situação agravada pelos gastos militares norte-americanos pelo globo nos últimos anos, como a Guerra do Vietnã e o enfretamento da URSS – União das Repúblicas Socialistas Soviéticas – durante a Guerra Fria (CORSI, 2014; ARIENTI; VASCONCELOS; ARIENTI, 2017).

Em resumo, a falta de reservas norte-americanas e a insuficiência de demanda agregada interna nas economias desenvolvidas levou ao fim do Acordo de *Bretton Woods* em um processo que se iniciou a partir de 15 de agosto de 1971, quando o presidente Nixon decretou o fim da paridade e da conversibilidade do dólar (EICHENGREEN, 2008; HOUGH, 2010; ARIENTI; VASCONCELOS; ARIENTI, 2017).

Segundo Eichengreen (2008), o governo Nixon suspendeu o compromisso de fornecer ouro aos detentores oficiais de dólares estrangeiros a US\$ 35 a onça ou qualquer outro preço. Impôs ainda uma sobretaxa de 10% nas importações de mercadorias para pressionar outros países a reavaliarem suas posições, poupando assim o constrangimento de ter que desvalorizar. Em vez de consultar o FMI, comunicou seu programa ao diretor-gerente do Fundo como fato consumado. Como efeito, a fuga do dólar no início de 1973 levou a Suíça e outros países a flutuarem suas moedas. Foi negociada uma segunda desvalorização do dólar, 10% em relação às principais moedas europeias e uma quantia maior em relação ao iene, mas sem garantir aos mercados que o desequilíbrio subjacente havia sido removido. A fuga do dólar foi retomada mais uma vez e desta vez sofreu a Alemanha e seus parceiros conjuntamente, os quais decidiram por também flutuarem suas moedas. O sistema monetário internacional de *Bretton Woods* encerrou-se de vez (ARIENTI; VASCONCELOS; ARIENTI, 2017).

Como observa Eichengreen (2008), o Sistema Monetário Internacional de *Bretton Woods* proporcionou um grau de estabilidade cambial admirável quando comparado com a volatilidade dos períodos precedentes e subsequentes e despachou problemas de pagamentos, permitindo a expansão sem precedentes do comércio internacional e dos investimentos que alimentaram o *boom* do pós-guerra – “Trinta Anos Gloriosos”. O funcionamento do sistema ainda era baseado na cooperação internacional - aliança na qual os Estados Unidos, a Europa Ocidental e o Japão eram parceiros na Guerra Fria. Além disso, *Bretton Woods* permitiu ainda

a emergência e estabelecimento dos Estados Unidos como potência econômica, política e militar global (ARIENTI, VASCONCELOS, ARIENTI, 2017).

Segundo Bresser-Pereira (2010), a idade de ouro do capitalismo se caracterizou por mercados financeiros regulados, estabilidade financeira, altas taxas de crescimento econômico e redução da desigualdade, o oposto do que aconteceria nos anos neoliberais: as taxas de crescimento caíam e a instabilidade financeira aumentaria acentuadamente, assim como a desigualdade, privilegiando principalmente os 2% mais ricos de cada sociedade nacional (TRIDICO; PARIBONI, 2017).

Com o fim de *Bretton Woods* em 1973 – ano também de uma das crises do petróleo –, os controles foram afrouxados e as taxas de câmbio foram autorizadas a flutuar. Como consequência houve do aumento da mobilidade internacional de capital e a menor sugestão de que um país estava considerando uma mudança de paridade poderia sujeitá-lo a saídas maciças de capital. Para economias menores e mais abertas, especialmente países em desenvolvimento com mercados financeiros fracos, as taxas de câmbio flutuantes eram ainda mais voláteis e perturbadoras (EICHENGREEN, 2008; LIM, 2014).

Com o processo de ruptura do compromisso de *Bretton Woods*, a perseguição à hiperglobalização tornou-se objetivo principal, em um movimento contrário ao período anterior. As economias domésticas iniciavam a subserviência à economia internacional e os Estados Unidos se hegemonizavam com a imposição do dólar como dinheiro mundial, colhendo os benefícios da senhoriagem (EICHENGREEN, 2008; RODRIK, 2011; LIM 2014).

Com a liberalização dos mercados domésticos, os fluxos financeiros internacionais tornaram-se mais difíceis de controlar. Somado a isso, houve também o aumento do número de bancos comerciais que emprestaram a países em desenvolvimento, o que contribuiu para que os movimentos internacionais de capital crescessem em magnitude. Tornou-se cada vez mais difícil resistir à pressão de permitir que a moeda se apreciasse quando o capital subisse ou permitir que a taxa de câmbio se depreciasse para facilitar o ajuste quando o capital saísse (EICHENGREEN, 2008). Somam-se nesse cenário ainda os investidores institucionais em larga medida, como fundos de pensão, companhias de seguro, fundos de investimento e fundos de cobertura, por exemplo (ARIENTI; VASCONCELOS; ARIENTI, 2017).

A partir de 1979 nos EUA, com o segundo choque do petróleo, uma reação capitalista em várias frentes se iniciou para tentar recompor a taxa de lucro e a hegemonia norte-americana: retomar o crescimento econômico, disciplinar a classe trabalhadora e conter

o avanço da URSS. Para tanto, as ideias liberais ganharam força e ressurgiram através do neoliberalismo, atacando direitos trabalhistas alcançados durante os “trinta anos gloriosos” de *Bretton Woods*, reduzindo gastos públicos, flexibilizando direitos sociais e trabalhistas e buscando políticas econômicas que buscavam a estabilização e não mais a manutenção do pleno emprego. O Keynesianismo de *Bretton Woods* não fornecia mais suporte e Estado de Bem-Estar Social se desfazia e as dívidas externas dos países passaram por “securitização” em títulos públicos (CORSI, 2014; SILVA NETO, 2014).

Por conseguinte, a década de 1980 caracterizou-se pelas reformas Reagan/Thatcher, Consenso de Washington, pelo triunfo do neoliberalismo como ideologia econômica predominante e reestruturação produtiva – empresas transnacionais. A financeirização iniciada nesse período foi uma reação à insuficiência de demanda agregada nos países capitalistas maduros, os quais vinham apresentando baixas taxas de crescimento econômico, necessitando de novos mercados e da internacionalização da produção. No entanto, para tal, havia a necessidade de flexibilizar as fronteiras dos Estados, principalmente dos menos desenvolvidos, tornando-os meros consumidores de produtos industriais e em fontes de matéria-prima e mão de obra barata (RODRIK, 2011).

Como apresenta Eichengreen (2008), esse período – década de 1980 – foi marcado ainda pela crise da dívida, golpeando principalmente a América Latina – “anos perdidos” do Brasil - e redução dos fluxos de capital; o que gerou consequente aumento o conflito de distribuição. A sonegação de impostos era desenfreada, o governo estava sob intensa pressão de pagamentos e os problemas estruturais dificultavam o crescimento – havia altos níveis de emprego público e controle de preços dos itens de consumo das famílias

A partir da década de 1990, o processo de financeirização iniciado na década anterior se acentuou e as reformas se ampliaram. Institucionalmente no cenário financeiro internacional, a OMC (Organização Mundial do Comércio) – fundada em 1995 em substituição ao GATT – tornou-se um instrumento de redução de custos de transação, interferindo diretamente nas diferenças entre as regulações domésticas entre países; e, o FMI se tornou o enviado promotor e fiscalizador da liberalização dos mercados segundo a cartilha do Consenso de Washington (1989), principalmente nos países latino-americanos, enfatizando desregulamentação, liberalização comercial e financeira, privatização, evitamento de sobrevalorização da moeda e disciplina fiscal (DAVIDSON, 2004; RODRIK, 2011, LIM, 2014; CORSI, 2014; TRIDICO; PARIBONI, 2017). Arienti; Vasconcelos; Arienti (2017, p.

52) afirmam que o Consenso de Washington representou a síntese de ação política e econômica do neoliberalismo e da financeirização em curso:

O que convencionalmente passou a ser chamado pela imprensa e pela academia como *Consenso de Washington* consiste num conjunto de regras de ajuste econômico formalizados em uma síntese elaborada após um seminário promovido em Washington D.C., em novembro de 1989. A fonte das ideias desse seminário foi um artigo do economista John Williamson, que elencou prescrições de políticas que, no entender dos participantes daquele evento, já eram adotadas por alguns países da América Latina e constituíam receitas bem-sucedidas de ajuste, cobrindo dez áreas de reformas políticas e econômicas:

1. disciplina fiscal;
2. prioridades nas despesas públicas;
3. reforma tributária;
4. taxa de juros de mercado;
5. taxa de câmbio competitiva;
6. política comercial de integração aos fluxos mundiais;
7. abertura ao investimento estrangeiro (IED);
8. privatização de empresas estatais ineficientes;
9. desregulação de setores controlados pelo Estado ou cartelizados;
10. direitos de propriedade.

A ênfase dessa abordagem era de natureza liberalizante e entendia que essa sequência de ajustes levaria à estabilização das economias em desenvolvimento, à recuperação da credibilidade e à governabilidade do Estado, tendo como efeito a retomada do crescimento econômico.

Davidson (2004) observou que os empréstimos do FMI durante esse período exigiam que os países deficitários adotassem as reformas do Consenso de Washington, mantendo seus mercados financeiros, trabalhistas e de produtos domésticos livres de rigidez institucional – incluindo rede de segurança social do governo – e que deveriam também reduzir o *déficit* público através de *superávits* fiscais e políticas monetárias rígidas e de juros altos. Além dessas políticas de redução de gastos deprimirem a economia dos países solicitantes, ainda geravam o aumento do endividamento internacional dos mesmos - à medida que os empréstimos do FMI eram adicionados aos empréstimos existentes. Como resultados dessa prática tivemos economia moribundas e frágeis, como a da Argentina em 2002.

Com a eclosão de crises financeiras e a instabilidade macroeconômica – *déficit* fiscal, elevada inflação e dívida externa –, o FMI passou a assumir que as raízes dessa situação eram estruturais e que os Estados, principalmente latino-americanos, por terem se tornado o motor do crescimento de suas economias – remetendo as políticas industriais regionais, como a da substituição de importações, por exemplo –, eram os responsáveis pela ausência de crescimento de suas economias. O organismo interacional passou a adotar então as medidas do Consenso de Washington como agenda de reformas e impô-las aos países que recorriam por socorro (LIM, 2014; ARIENTI; VASCONCELOS; ARIENTI, 2017).

Diante desse novo diagnóstico, a organização passou a exigir, como contrapartida aos empréstimos que concedia, não apenas medidas de redução de demanda, mas também programas de ajuste estrutural, com a finalidade de se transformar a estrutura econômica dos países devedores, uma vez que o desequilíbrio estaria enraizado no funcionamento econômico e institucional dessas nações. Nesse contexto, o FMI se tornou o principal agente a levar os países em desenvolvimento a aderirem à agenda do Consenso de Washington. Essa adesão ocorreu, em grande parte, por meio de pressões políticas e institucionais, tendo como contrapartida compromissos de renegociação da dívida externa com os países da América Latina. Dessa forma, no processo de implementação da agenda do Consenso de Washington nos países endividados, o FMI desempenhou um papel fundamental como agente coercitivo (ARIENTI; VASCONCELOS; ARIENTI, 2017, p. 288).

Essa nova ação política e ideológica neoliberal do Consenso de Washington se impunha sobre as economias dos Estados e sobre as elites nacionais, incapazes de definirem projetos alternativos de ajuste e de desenvolvimento, tornando a liberdade de escolha restrita diante do novo cenário. Houve em todos os países que adotaram a cartilha do Consenso, especialmente os latino-americanos, baixo crescimento econômico, queda dos salários e ataques as leis que protegiam os salários (DAVIDSON, 2004; BRESSER-PEREIRA, 2010; CORSI, 2014; TRIDICO; PARIBONI, 2017). Assim, as ideias neoliberais tornaram-se então o *mainstream* econômico (BRESSER-PEREIRA, 2010). Essas ideias pregavam que o livre movimento de capitais poderia aumentar investimento, crescimento e prosperidade globais (RODRIK, 2011).

Ainda a partir da década de 1990, a mobilidade do capital aumentou a pressão sobre os países de moedas fracas e aumentou também a relutância dos países de moeda forte em fornecer apoio, dada a magnitude sem precedentes das operações de intervenção necessárias. Um número crescente de governos se viu obrigado a flutuar suas moedas e economias em desenvolvimento com mercados financeiros fracos acharam difícil suportar os efeitos de oscilações voláteis da taxa de câmbio (EICHENGREEN, 2008).

A década de 1990 foi marcada como um período de principais crises financeiras de grande impacto sequenciais: crise asiática, seguidas por crises no Brasil, Turquia e Argentina; o cenário parecia mostrar que os mercados emergentes eram incapazes de gerenciar a combinação de mobilidade de capital e democracia política (BRESSER-PEREIRA, 2010).

Ainda no início dos anos 90, para reduzir suas inflações, Argentina, Brasil e Turquia fixaram suas taxas de câmbio. A Argentina estabeleceu uma paridade única com o dólar, enquanto os outros estabeleceram uma taxa que só se depreciou lentamente ao longo do tempo; isso ajudou a coordenar as expectativas, mas a estabilização baseada na taxa de câmbio não abordou as causas subjacentes da inflação – *déficit* orçamentário crônico – e

acabou por não garantir a consolidação fiscal. Ao final da década muitos já haviam flexibilizado o câmbio (EICHENGREEN, 2008).

Segundo Eichengreen (2008), ao final dos anos 1990, a adoção de maior flexibilidade cambial como solução para o cenário instável e de crescente mobilidade do capital tornou impossível aos Estados executar uma política monetária independente –, impossível subordinar a política monetária aos imperativos da estabilização da moeda (LIM, 2014).

Assim, países como Brasil, México, Índia e Coréia do Sul restringiram sua intervenção nos mercados de câmbio e passaram a ancorar expectativas na adoção de metas de inflação por parte dos bancos centrais: anuncia-se uma meta de inflação, divulga-se uma previsão de inflação, explica-se como suas decisões de política monetária são consistentes com o atingimento dessa meta e emite-se um “relatório de inflação” contabilizando erros. Isso permitiu aos investidores formar expectativas e tomar decisões de alocação (EICHENGREEN, 2008; LIM, 2014).

Já nos anos 2000, o período entre 2002 e 2008 foi marcado por circunstâncias externas favoráveis, como taxas de juros baixas e ampla liquidez, as quais facilitaram o pagamento das dívidas – FED reduziu as taxas de juros para evitar a deflação. Como consequência, a economia mundial expandiu-se fortemente, impulsionadas também pelo surgimento da China e da Índia como polos de crescimento. A demanda massiva desses dois países por *commodities* elevou os preços dessas mercadorias, resultando em forte expansão da economia global e elevação das posições da balança de pagamentos dos exportadores de *commodities*, como o Brasil (EICHENGREEN, 2008).

Em vários anos em meados da década de 2000, os países emergentes apresentaram *superávits* em conta corrente e os Estados Unidos estavam absorvendo a grande maioria dos seus excessos de poupança, financiando seu consumo – o problema dos “desequilíbrios globais”. Em alguns países da América Latina, na China, na Índia e nos países exportadores de petróleo do Oriente Médio houve um ganho maior do que podiam investir em casa e geração de *superávits* em conta corrente. Toda essa economia em excesso tinha que ir a algum lugar e esse lugar foi os Estados Unidos que tinham *déficits* em conta corrente de longo prazo. De fato, outros países compraram créditos financeiros norte-americanos e os Estados Unidos compraram mercadorias de outros países. Os Estados Unidos emitiam títulos de dívida a bancos centrais e governos estrangeiros enquanto pagavam uma taxa de juros mais baixa do que outros tomadores de empréstimos - “privilégio exorbitante” (EICHENGREEN, 2008).

Os desequilíbrios globais refletiam um excesso de poupança global, mas era um excesso de economia global sobreposto à seca de poupança nos EUA. Esse fenômeno foi baseado gradamente no crescimento chinês, concentrado na indústria manufatureira, que exportou grande parte do que produzia e manteve a taxa de câmbio baixa em relação ao dólar como parte integrante da venda desses manufaturados para o mercado externo. À medida que a China crescia, seu banco central exigia reservas adicionais em moeda estrangeira para suavizar o fluxo de pagamentos internacionais e isolar a economia da volatilidade financeira e os Estados Unidos foram a fonte dessas reservas; esse *status quo* era de interesse comum (EICHENGREEN, 2008).

Esse cenário durou “estável” até 2008 com a eclosão da crise do *subprime* nos Estados Unidos quando se percebeu que o sistema financeiro global era problemático e altamente instável. Atualmente, como ressalta Arienti; Vasconcelos; Arienti (2017), mesmo pós crise de 2008, o regime financeiro internacional, de interdependência crescente, ainda é bastante desregulamentado e a volatilidade dos fluxos de capital ainda constitui elemento de alta instabilidade global (BRESSER-PEREIRA, 2010).

Diante disso, percebe-se que a mobilidade atual do capital restringe a liberdade dos governos de adotar políticas macroeconômicas independentes, pois há ainda a inclinação maior de sacrificar objetivos domésticos para manutenção da taxa de câmbio e da defesa da moeda (EICHENGREEN, 2008). Pode-se afirmar ainda que todo o período pós-*Bretton Woods* – financeirização - pode ser analisado sumariamente seguindo três principais tendências:

- a) redesenho do papel do Estado e a natureza de suas políticas – Estado abandonou seu envolvimento direto em questões econômicas para se tornar apenas o árbitro do cumprimento de regras favoráveis ao mercado;
- b) explosão quantitativa e qualitativa do aprofundamento financeiro nacional e internacional – securitização e derivativos;
- c) mudanças na natureza e escopo da regulamentação e supervisão financeira – desregulamentação e liberalização (TRIDICO; PARIBONI, 2017; TONVERONACHI, 2020).

O próximo subcapítulo aborda e discute a corrente de pensamento econômico pós-keynesiana e sua interpretação do fenômeno da financeirização, em complemento à visão da EPI britânica, permitindo a análise histórica e econômica posterior dos impactos do fenômeno sobre o caso brasileiro em período recente – entre 1995 e 2018.

2.3 TEORIA PÓS-KEYNESIANA E A GLOBALIZAÇÃO ECONÔMICA-FINANCEIRA

Neste subcapítulo apresenta-se o arcabouço teórico da corrente econômica de pensamento pós-keynesiana: evolução, apresentação teórica e relação de complementariedade de análise – aqui econômica – do fenômeno da financeirização à teoria da escola britânica da EPI.

A corrente de pensamento econômico heterodoxa Pós-Keynesiana – derivada das ideias de Keynes – está voltada aos problemas da macroeconomia, de modo geral, e diverge sobremaneira das teorias do *mainstream* econômico. A abordagem pós-keynesiana busca ainda retomar a interpretação original das ideias de Keynes e avançar a partir daí, em oposição à interpretação dada as ideias de Keynes pelos Novos-Keynesianos. Assim, a corrente acredita que os agregados explicam melhor o economia, pois os indivíduos não podem ser separados de seus aspectos sociais, históricos e contexto institucional, o que explica também a atenção especial às instituições e relações de poder (ALVES JÚNIOR; FERRARI FILHO; PAULA, 1999; OREIRO, 2006; BRESSER-PEREIRA, 2010; ALVES, 2012; MODENESI, 2015; ZORN, 2016).

A corrente Pós-Keynesiana afirma ainda que as economias de mercado são imperfeitas e ineficientes, não tendem a se corrigir automaticamente – necessitam da intervenção do Estado para tal –, que a economia depende fundamentalmente da demanda efetiva, independentemente do nível de salários, a curto e longo prazo e que são as expectativas do empresário em relação à demanda futura – seus investimentos –, que determinam o nível de demanda efetiva. Pós-keynesianos possuem como pilares o princípio da demanda efetiva e a preferência pela liquidez. O princípio da demanda efetiva postula que a atividade econômica é impulsionada principalmente por decisões de gastos, sendo o investimento considerado um determinante essencial da demanda, produção e emprego, e, não limitado pela disponibilidade de poupança – mas podendo ser limitado pela disponibilidade de crédito. (ALVES JÚNIOR; FERRARI FILHO; PAULA, 1999; OREIRO, 2006; BRESSER-PEREIRA, 2010; ALVES, 2012; MODENESI, 2015; ZORN, 2016).

Grosso modo, essa corrente prega que emprego e desemprego são determinados no mercado; existe desemprego involuntário – causado por deficiência na demanda efetiva e geralmente requer interferência do Estado para ser resolvido. A relação entre investimento agregado e economia agregada é fundamental para a teoria macroeconômica, e a causalidade

vai do investimento para a economia; o dinheiro não é neutro; a Teoria Quantitativa do Dinheiro é seriamente enganosa, pois o dinheiro é endógeno; e, as economias capitalistas são movidas pelos "espíritos animais" dos investidores, os quais determinam o investimento – depende de expectativas, distribuição de renda e condições financeiras (OREIRO, 2006; KING, 2013).

As expectativas são fundamentais, pois economias empresariais dependem da disposição – expectativa – de empresários de produzir – investir. Segundo Alves (2012), “esta disposição diminuirá sempre que houver razões para temer-se que a demanda agregada será insuficiente para absorver a produção ou quando o futuro se tornar excessivamente opaco para permitir que se façam previsões de demanda com algum grau de confiança”. Nesse caso, os investidores preferirão a moeda – preferência pela liquidez – à conversão em fatores de produção, reduzindo o emprego (OREIRO, 2006; MODENESI, 2015).

Eckhard (2016) observa que os pós-keynesianos podem ser distinguidos de outras economias heterodoxas por cinco características:

- a) há o foco em uma teoria monetária da produção, na qual o dinheiro não é neutro no curto e no longo prazo, como Keynes alegou;
- b) com base na noção de economia de produção monetária, há o domínio do princípio da demanda efetiva no curto e no longo prazo. Em uma economia de produção monetária, o investimento cria sua própria economia, através de mudanças no nível de atividade e renda econômica ou através de mudanças na distribuição, desde que as propensões de economizar em diferentes tipos de renda sejam diferentes. Os pós-keynesianos mudaram esse princípio da determinação de renda e emprego de curto prazo para o crescimento de médio a longo prazo e argumentaram que o crescimento, e mesmo o crescimento da produtividade, também são determinados em grande parte pela demanda;
- c) há a importância da noção de incerteza fundamental, que é diferente do risco probabilístico. Eventos futuros não são conhecidos e, portanto, não há como alocar valores de probabilidade para eles;
- d) com base nas três primeiras características, os pós-keynesianos insistem que os processos econômicos ocorram em tempos históricos e irreversíveis – não ergódicos (ALVES JÚNIOR; FERRARI FILHO; PAULA, 1999);

e) há a importância das questões de distribuição e conflito de distribuição para resultados econômicos. Isso vale tanto para renda, emprego e inflação, quanto para crescimento e progresso tecnológico (MODENESI, 2015).

A teoria pós-keynesiana enfatiza a necessidade de gestão eficiente da moeda e da taxa de juros em economias capitalistas monetárias, além da intervenção do Estado para manter um nível de demanda efetiva compatível com o pleno emprego (ALVES JÚNIOR; FERRARI FILHO; PAULA, 1999).

Assim, em resumo, segundo Corazza (2006, p. 62), as ideias pós-keynesianas que expressam a natureza da economia capitalista, baseadas nas ideias de Keynes, são:

[...] o caráter monetário da economia capitalista, que coloca o dinheiro e a riqueza abstrata como objetivo último da produção, o papel instável e crucial da demanda efetiva como motor das atividades, a crítica radical à filosofia do *laissez-faire* e a defesa da ação reguladora do Estado sobre a moeda, os juros e os investimentos, e, finalmente, a afirmação de que o desemprego faz parte da normalidade capitalista.

Outro conceito fundamental no pós-keynesianismo é o de incerteza, pois a produção de riqueza real se baseia na expectativa da conversão desta em dinheiro, sendo o objetivo da atividade empresarial em uma economia monetária a transformação deste capital-dinheiro em mais dinheiro (ALVES JÚNIOR; FERRARI FILHO; PAULA, 1999; OREIRO, 2006; CORAZZA, 2006).

[...] Incerteza significa que o futuro é desconhecido no sentido de que os dados do passado não proveem – necessariamente – informação confiável com relação ao futuro. Eventos não podem ser completamente antecipados, pois o futuro não é calculável nem é um reflexo estatístico do passado. Uma vez que as expectativas dos agentes são geralmente formadas sob incerteza, elas são inerentemente instáveis. De fato, os agentes podem ajustar suas expectativas – e frequentemente o fazem – uma vez que suas percepções do ambiente econômico se alteram. Pós-keynesianos enfatizam, portanto, o papel das expectativas heterogêneas dos agentes e a importância de eventos não completamente antecipados (PAULA, 2006, p. 184).

Pós-keynesianos ainda tem o conceito de tempo histórico e unidirecional, com expectativas formadas de modo não ergódico (OREIRO, 2006; MANNA, 2015), pois:

[...] As decisões econômicas são frequentemente processos irreversíveis – já que, uma vez iniciados só podem ser detidos à custa de grandes perdas e cujas condições iniciais não podem ser repostas – que se desenrolam em um contexto de futuro desconhecido. Uma vez que os resultados econômicos são realizados, os participantes do mercado levam-no em conta e seu próprio comportamento então é alterado, pois uma decisão crucial destrói o contexto em que a decisão foi tomada, e, por isso, não pode ser repetida. Assim, a tomada de decisão em um determinado período de tempo é o resultado de ações passadas, baseadas com frequência em expectativas não preenchidas, combinada com expectativas sobre o futuro (PAULA, 2006, p. 185).

Dessa forma, a teoria pós-keynesiana vem questionar, assim como Keynes, a estrutura fundamental e a interpretação do capitalismo, pela escola clássica/neoclássica/novo-clássica, nas questões referentes ao entesouramento monetário, a especulação financeira e o rentismo, definindo assim o papel do Estado em relação a moeda - regulamentação monetária e aos investimentos públicos (CORAZZA, 2006, p. 69).

Os pós-keynesianos, de uma maneira geral, defendem quanto à política monetária, que o dinheiro é endógeno, que a inflação tem origem na economia real e que a política monetária deve estar sujeita a controle no interesse da grande maioria, e não colocado nas mãos de bancos centrais "supostamente independentes" – mas que na prática, permaneceram muito dependentes de atores do setor financeiro e dos mercados. O dinheiro em uma economia moderna consiste principalmente em depósitos bancários criados por bancos comerciais. A oferta de moeda está sob o controle direto dessas instituições e ao mesmo tempo em que permite flexibilidade ao sistema monetário e financeiro – crédito pode ser usado para financiar investimentos – também pode dar origem a instabilidade financeira e crises. Em tempos de incerteza, uma corrida à liquidez – princípio da preferência por liquidez dos agentes – pode resultar em taxas de juros mais altas e queda nos preços dos ativos – em instabilidade financeira (OREIRO, 2006; ALVES; FERRARI-FILHO; PAULA, 1999; MODENESI, 2015; KING, 2017).

Quanto ao papel do Estado, Corazza (2006) ressalta que o Estado é incapaz de administrar eficazmente a moeda e a taxa de juros devido as expectativas dos agentes econômicos – preferência pela liquidez – e a eficiência marginal do capital. Mudar a taxa de juros ou a oferta de moeda não garante necessariamente os investimentos privados e manutenção do pleno emprego. Assim, faz-se necessário que o Estado realize investimentos públicos em escala crescente, o qual obviamente também possui um limite de eficácia e sustentação, a não ser em tempos de guerra, como já ressaltava Keynes.

Os pós-keynesianos também defendem a predominância de um instrumento político que gere e discipline a atividade econômica; alguns defendem o uso de controles diretos – regulação direta – e outros defendem controles indiretos - exigências de reservas baseadas em ativos para formas específicas de concessão de empréstimos para evitar o surgimento de instabilidades acentuadas (KING, 2017).

A corrente econômica de pensamento pós-keynesiana, enquanto área de conhecimento, possui evolução teórica que pode ser melhor observada por períodos: a história

da economia pós-keynesiana começou nas décadas de 1930 e 1940 com a revolução de macroeconomia de Keynes e Kalecki. O pensamento se baseava na introdução do princípio da demanda efetiva. O foco nesse período foi claramente a determinação do produto e do emprego, o desemprego involuntário e o ciclo comercial (ALVES, 2012; ECKHARD, 2016; DAMMSKY; CAVALIERI; PINTO, 2017).

Nos anos da década de 1960 se inicia o estudo de trabalhos seguindo as proposições do pós-keynesianismo propriamente dito e surgem os modelos de distribuição e crescimento associados aos trabalhos de Kador, Pasinetti e Robinson. Já na década de 1970, de 1971¹⁹ a 1977 inicia-se a formação de uma rede de autores e estudiosos dedicados à corrente pós-keynesiana e a produção dos escritos que a originaram de fato – Robinson, Eichener, Kregel, Davidson, Harcourt e Pasinetti; de 1978 a 1988 houve a construção do suporte institucional com o surgimento de publicações específicas, como o *Journal of Post Keynesian Economics* (JPKE) em 1978 e com apoio da Universidade de Rutgers até o final da década de 1980 – quando o corpo de estudiosos ali presentes se dissolveu e, por conseguinte, a nova corrente. Ainda assim, as ideias pós-keynesianas continuaram a se expandir através de publicações em revistas já fundadas e, principalmente, através dos estrangeiros que concluíram cursos de pós-graduação com professores pós-keynesianos americanos e britânicos e passaram a disseminar as ideias dessa corrente em outros países (ALVES, 2012; ECKHARD, 2016; DAMMSKY; CAVALIERI; PINTO, 2017).

Nas décadas de 1980 e 1990 houve a publicação de livros didáticos de economia pós-keynesiana de autores como Arestis, Davidson, Lavoie e Palley, e a fundação de novos periódicos amplamente abertos para publicação, como a *International Review of Applied Economics* e a *Review of Political Economy*. Durante esse período, foram feitas importantes contribuições à teoria do dinheiro endógeno e à hipótese de instabilidade financeira – Minsky (ALVES, 2012; ECKHARD, 2016; DAMMSKY; CAVALIERI; PINTO, 2017).

No período atual, começando no final dos anos 1990, a corrente pós-keynesiana se manteve ativa, embora pequena se comparada à produção, ensino e disseminação das ideias do *mainstream*. Os trabalhos desse período se caracterizaram/caracterizam pela crescente relevância do trabalho aplicado e econométrico, em particular na área de distribuição e crescimento, análise de políticas macroeconômicas e análise de regimes de políticas

¹⁹ “[...] em dezembro de 1971, Robinson ministrou a conferência que pode ser tratada como uma espécie de inauguração formal do pós-keynesianismo. Convidada por John Kenneth Galbraith, na época presidente da *American Economic Association*, Robinson apresentou a principal palestra do encontro” (DAMMSKY; CAVALIERI; PINTO, 2017).

econômicas. Também tem havido muita pesquisa sobre instabilidade financeira, internacionalização e globalização e, mais recentemente, sobre financeirização como uma nova etapa do desenvolvimento do capitalismo moderno. Foram publicados outros livros ou volumes editados de autores como Davidson, Harcourt/Kriesler, Holt/Pressman, Hein, Hein/Stockhammer, King e Lavoie. Além disso, alguns novos periódicos pós-keynesianos entraram em cena, como o *European Journal of Economics* e o *Economic Policies: Intervention and the Review of Keynesian Economics* (ALVES, 2012; ECKHARD, 2016; DAMMSKY; CAVALIERI; PINTO, 2017).

Foram autores como Davidson e Minsky que desenvolveram a teoria pós-keynesiana abordando finanças, incerteza e crise (BRESSER-PEREIRA, 2010). Antes, a literatura sobre ciclos econômicos se concentrava no lado real ou da produção - na inconsistência entre demanda e oferta agregadas. Manna (2015) observa que a análise minskyana foca o aspecto financeiro do capitalismo contemporâneo e o atual sistema econômico altamente financeirizado.

No contexto de globalização financeira, a teoria pós-keynesiana reafirma a noção de incerteza não probabilística, principalmente no entendimento dos movimentos especulativos imprevisíveis do capital financeiro e as fortes flutuações nas taxas de câmbio daí decorrentes, e por isso tende a ser favorável a medidas que reduzam essa incerteza como, por exemplo, controle de capitais, arranjos monetários para maior estabilidade cambial, estabelecimento de uma entidade supranacional regulatória e reordenamento do sistema monetário internacional (PAULA, 2006, p. 180).

Se as expectativas dos agentes são inseguras, face à sua percepção de incerteza, os preços nos mercados financeiros podem flutuar fortemente ou temporariamente repousar em qualquer valor. Isso porque o grau de confiança com que os agentes veem o futuro é comum flutuar no tempo, em resposta às mudanças nas expectativas formuladas por eles (PAULA, 2006, p. 187).

A teoria pós-keynesiana insiste na importância de políticas macroeconômicas que assegurem o pleno emprego e a prosperidade geral, o que representa autonomia decisória, e se apoia ainda no princípio de não-neutralidade da moeda e de tempo histórico unidirecional, além da visão de que nas economias de mercado não há mecanismo de estabilidade da economia via ação de mercado livres (ALVES; FERRARI-FILHO, PAULA, 1999; PAULA, 2006, p. 180).

Tratando especificamente da financeirização, Paula (2011) evidencia que autores neoclássicos defendem que a eficiência ótima da alocação do capital global resulta do teorema de *Heckscher-Ohlin*: a taxa de retorno dos fatores de produção de cada país depende da quantidade desses fatores (capital e trabalho), e assim, o fluxo de capitais permite que países em desenvolvimento e com capital escasso, atraiam capitais dos países desenvolvidos e com excesso de capital, devido à busca por ganhos marginais (JUUSE, 2015). Paula (2011), divergindo dos autores do *mainstream* econômico, o qual se baseiam na eficiência do mercado: comportamento racional, maximização da utilidade, sem assimetria de informação, e defendem que a livre movimentação de capitais facilita a alocação eficiente e a canaliza os recursos globais para usos produtivos – aumentando o crescimento econômico e do bem-estar –, mostra que o paradigma de mercados eficientes é enganoso, pois estes são imperfeitos e instáveis, particularmente em países em desenvolvimento (MODENESI; MODENESI, 2008; BRESSER-PEREIRA, 2010).

Paula (2011) ainda aponta que para os autores neoclássicos, a liberalização é um passo inevitável ao desenvolvimento e a poupança externa em forma de fluxos de capital poderia complementar a poupança doméstica, resultando em aumento da taxa de investimento e em crescimento econômico. Para estes autores, os benefícios da liberalização se dividem em diretos e indiretos.

Os benefícios diretos incluiriam: aumento da poupança interna - fluxo Norte/Sul -, redução dos custos de capital – de transação –, diminuição dos riscos, redução da volatilidade do consumo, transferência de tecnologia, transferência de *Know-How*; estímulo ao desenvolvimento do setor financeiro doméstico com o aumento da competição e da taxa de crescimento, e diminuição das taxas de lucro. Os benefícios indiretos incluiriam, por sua vez: especialização, comprometimento com melhores políticas econômicas macroeconômicas sólidas, como Banco Central independente, regime de meta de inflação, taxa de câmbio flexível, conta corrente sustentável, pequeno *déficit* público, além do Estado longe da regulação sobre o capital para evitar “predação”, e sinalização de práticas mais amistosas ao mercado - disciplina/garantia dos direitos de propriedade.

Paula (2011) observa que para os economistas do *mainstream*, o crescimento econômico se daria então pela combinação entre integração financeira, boas políticas macroeconômicas e boa governança doméstica. Já para os críticos da liberalização financeira, como os pós-keynesianos, esta combinação aumenta a instabilidade macroeconômica – pois fluxos pró-cíclicos intensificam tanto os *booms* quanto as recessões –, aumentam as operações

especulativas – cassino global/mercado não eficiente –, ataques especulativos contra moedas domésticas e prejudicam a autonomia decisória dos Estados sobre suas políticas macroeconômicas domésticas, como objetivos relacionados a emprego e crescimento.

A exigência de uma longa lista de pré-requisitos dos Estados antes destes colherem os benefícios da liberalização – política fiscal, monetária, desenvolvimento de mercado financeiro, transparência do governo e integração comercial – é altamente contraditória, tendo em vista que os países ricos primeiro se organizaram e depois decidiram pela liberalização comercial. Além disso, durante períodos de saída de capital causados por agitação externa, países em desenvolvimento que aderiram à abertura de capitais podem se ver forçados a aumentar as taxas de juros para conter a fuga, prejudicando a política econômica doméstica e causando desaceleração da atividade econômica (PAULA, 2011; ARIENTI; VASCONCELOS; ARIENTI, 2017).

[...] considerando o expressivo volume de capital financeiro que entra ou sai de um país a qualquer momento, os Estados estão perdendo a capacidade de administrar suas economias, os bancos centrais vêm perdendo o controle do valor de sua moeda e as políticas monetárias e fiscais têm perdido parte de sua eficiência. Os fluxos de capital especulativos e voláteis que circulam entre os países em busca de maior retorno representam uma fonte de instabilidade interna. Em virtude disso, os objetivos de desenvolvimento a longo prazo são sacrificados por interesses financeiros imediatos (ARIENTI; VASCONCELOS; ARIENTI, 2017, p. 57).

Paula (2011) ainda apresenta estudos empíricos que demonstraram não haver evidência de que a liberalização da conta de capital gere crescimento mais rápido ou maior, mais investimento ou inflação menor, mas sim evidências que sugerem maior instabilidade e crises (MOLLO; AMADO, 2006; AMARAL, 2009).

Rodrik (2011, p. 109) expõe que entre 1970 e 2008 foram identificadas duzentas e oito crises monetárias e sessenta e três crises soberanas, a maioria seguindo o mesmo padrão o ciclo de prosperidade e falência – *boom and busts* –: primeira é a fase de relativa euforia quando os países recebem significativas somas de capitais estrangeiros e depois se percebe que houve excesso de fluxo de capitais e uma combinação de outros fatores, como os governos agindo irresponsavelmente no emprego desses capitais, o que torna a economia menos confiável e arriscada da noite para o dia. Acontece então o fluxo reverso dos capitais e internamente as taxas de juros aumentam, a moeda entra em colapso, o crédito se restringe e a demanda interna se contrai, agravadas ainda pelo aperto fiscal na tentativa de “restaurar a confiança do mercado”.

Segundo Corsi (2014, p. 145 – 146), as crises financeiras pós 1973 foram várias vezes superiores em quantidade e intensidade comparadas as ocorridas entre 1945 e 1973 – geralmente ligadas à produção:

[...] Uma rápida olhada nos últimos 20 anos basta para verificar isso: crise de 1990 – 1991 originada na especulação com ações e imóveis, que atingiu sobretudo, o Japão; crise do México – 1994, vinculada à especulação com moedas e títulos; crise do Sudeste Asiático – 1997, relacionada à especulação com títulos, moedas, imóveis e ações de países da região; crise da Rússia/Brasil/Argentina em 1998 e 1999, vinculadas, em particular, à especulação com moedas; crise de 2001 – 2002 na Nasdaq, originada em uma bolha baseada na especulação com ações de empresas de alta tecnologia e a crise da bolha imobiliária de 2007, iniciada nos Estados Unidos, mas cujo impacto global foi muito maior que as anteriores.

Embora existam ampla discussão quanto as classificações referentes ao agrupamento teórico dentro da corrente pós-keynesiana, este trabalho não objetiva discutir os pormenores desta corrente, afinal, utilizam-se aqui apenas suas premissas teóricas gerais para auxiliar na discussão e interpretação do fenômeno da financeirização. Por isso mesmo, segue-se aqui a ideia de King (2013) e distingue-se a corrente em três escolas: a abordagem keynesiana fundamentalista - adotada de Paul Davidson, a variante Kaleckiana - representada por Eckhard Hein e Hyman, e a Hipótese de Instabilidade Financeira de Minsky.

Grosso modo e a título de apresentação apenas, a abordagem do keynesianismo fundamentalista de Paul Davidson está clara pelo nome. Para o autor a interpretação deveria ser fiel às ideias de Keynes: não ergodicidade – o futuro não pode ser inferido com segurança do passado devido as incertezas –, a flexibilidade de preços não garante o pleno emprego e a moeda não é neutra – a moeda afeta os preços, a produção e o emprego (CHARLES, 2008; BAHRY; GABRIEL, 2010; KING, 2017; TORRES FILHO; MARTINS; MIAGUTI, 2018).

A escola de Kalecki parte do princípio da demanda efetiva – mais ou menos estudada pelo autor simultaneamente com Keynes, mas com influência marxista. A análise de Kalecki – baseado em trabalhadores e capitalistas – é derivada de modelo simples de gasto-renda e revela que em uma economia fechada, sem governo, os lucros totais são realmente iguais aos gastos dos capitalistas – em um modelo mais complicado e realista, deve-se acrescentar o *déficit* do governo e o *superávit* comercial. Para Kalecki, flutuações nas despesas de investimento são a chave do ciclo de negócios, mas também existe uma tendência a deficiência na demanda efetiva (CHARLES, 2008; BAHRY; GABRIEL, 2010; KING, 2017; TORRES FILHO; MARTINS; MIAGUTI, 2018).

Já para Hyman Minsky e a hipótese da instabilidade financeira – baseado nas relações entre devedores e credores, o capitalismo é cíclico – e não propenso à estagnação, as flutuações no investimento são cruciais e a disponibilidade de financiamento é central para o investimento. Os padrões de empréstimos variam ao longo do ciclo: *Hedge* nos estágios iniciais de uma alta, quando os credores acomodam apenas os mutuários cujos projetos devem ser suficientemente lucrativos para permitir os pagamentos de juros necessários e reembolsar o principal; financiamento especulativo, quando os credores são menos cautelosos e não exigem mais que o pagamento do principal seja garantido; e *Ponzi*, quando empréstimos padrões tornam-se tão frouxos que alguns tomadores de empréstimos precisam de mais empréstimos para cumprir suas obrigações de juros (CHARLES, 2008; BAHRY; GABRIEL, 2010; KING, 2017; TORRES FILHO; MARTINS; MIAGUTI, 2018).

Segundo Carvalho (2016), abordando a questão das finanças, existem múltiplas funções a serem desempenhadas pelas instituições e mercados financeiros, todas elas relacionadas, no entanto, à liquidez, e não à poupança ou à alocação. Assim, a fonte final de liquidez é o governo e não fontes privadas, assim como também afirma Minsky. Liquidez refere-se à velocidade na qual um ativo pode ser vendido com uma perda mínima de valor. Ativos líquidos são aqueles que podem ser vendidos facilmente com um grau máximo de conservação de valor.

Nas economias monetárias modernas, o principal criador de liquidez são os bancos, sendo a liquidez final criada pelo governo. Os bancos comerciais modernos são capazes de emitir o substituto mais perfeito para a moeda do governo na forma de depósitos à vista. Os depósitos à vista são conversíveis em moeda sob demanda a preços fixos. Na visão de Keynes – compartilhada por Minsky e Davidson, por exemplo –, pode-se dizer que os passivos privados são líquidos apenas enquanto a condição de conversibilidade for garantida (GIRÓN; CHAPOY, 2014; CARVALHO, 2016).

Em geral, os bancos aumentam a liquidez da economia negociando passivos líquidos por ativos ilíquidos. Intermediários financeiros compram o contrato de dívida relativamente ilíquido emitido pela empresa, dando-lhe acesso, portanto, a meios de pagamento, e emite-se um novo passivo, mais líquido, a ser vendido a credores individuais (CARVALHO, 2016).

Além disso, os sistemas financeiros ainda intervêm nesse processo através da operação de mercados de valores mobiliários nos quais as empresas que emitem passivos podem colocá-los diretamente com credores individuais, embora quase sempre com a ajuda de instituições financeiras especializadas. Nesta esteira tem-se securitização e derivativos, os

quais são tentativas específicas desenvolvidas para dar liquidez a contratos tradicionalmente ilíquidos. Por meio da securitização, os contratos de crédito ilíquidos são transformados em valores mobiliários padronizados que podem ser negociados em mercados abertos. Os derivativos, por outro lado, oferecem por outros meios o tipo de proteção aos contratos ilíquidos que os mercados secundários ofereceriam se esses contratos pudessem ser padronizados – necessidade de proteger a liquidez dos balanços em ambientes incertos. Assim, o foco principal do processo de financeirização global tornou-se a securitização: fundos mútuos, fundos de *hedge*, fundos de pensão, companhias de seguros e outros investidores não institucionais e inovações financeiras, como os derivativos (BRESSER-PEREIRA, 2010; GIRÓN; CHAPOY, 2014; SAWYER, 2014; CARVALHO, 2016).

Segundo Carvalho (2016) em tempos normais, os ativos criados por alguns segmentos do setor privado tendem a ser aceitos como substitutos perfeitos – ou mesmo superiores, dados os rendimentos que eles oferecem – à moeda. No entanto, quando tal convenção é contestada, a liquidez pode desaparecer quase instantaneamente, pois os detentores de ativos tentam despejar os ativos duvidosos e fugir para as fontes de liquidez final, ou seja, os ativos emitidos pelo Estado (BAHRY; GABRIEL, 2010).

Reis e Vasconcelos (2016) observam que embora o setor bancário seja um elemento essencial no financiamento da atividade de investimento e um pré-requisito para o bom funcionamento de uma economia capitalista, este pode induzir ou ampliar a instabilidade financeira, especialmente em tempos de *boom* econômico, quando o grau de endividamento dos empreendedores tende a aumentar substancialmente. Afinal, não há limitações que impedem os bancos de oferecer dinheiro e crédito. Por esse motivo, os bancos tendem a conceder mais crédito do que o prudente em tempos de expansão econômica, devido à subestimação dos riscos.

Assim, economias financeirizadas em expansão são instáveis e a fragilidade financeira caracteriza sua operação em condições normais. Nesse sentido, a Hipótese da Instabilidade Financeira (HIF) de Minsky se baseia em variações na fragilidade da economia. Essa fragilidade decorre de uma erosão lenta e muitas vezes imperceptível das margens de segurança de indivíduos, empresas e bancos (REIS; VASCONCELOS, 2016).

A HIF tornou-se popular após a crise financeira de 2008. Quando foi concebida originalmente, objetivava explicar por que os EUA e outras economias capitalistas enfrentam momentos periódicos de instabilidade financeira, as quais podem se tornar crises macroeconômicas (TORRES FILHO; MARTINS; MIAGUTI, 2018).

Minsky (2016) observa as principais proposições da hipótese de instabilidade financeira:

1ª) Uma economia capitalista que opere sem restrições e que possua um sistema financeiro sofisticado, complexo e em contínua evolução, apresenta períodos de estabilidade e períodos de comportamento turbulento e até mesmo caótico. A busca de realização de interesses próprios pelas diversas unidades (operacionais e financeiras) que constituem uma economia capitalista leva, ao longo do tempo, à emergência de condições propícias ao comportamento turbulento e caótico da economia mesmo partindo-se de situações que previamente tenham favorecido uma trajetória estável.

2ª) Portanto, períodos de estabilidade e episódios de comportamento econômico turbulento e caótico são fenômenos endógenos às economias capitalistas.

3ª) O comportamento turbulento e caótico da economia pode assumir a forma de inflações interativas, bolhas especulativas ou profundas deflações de débitos interrelacionadas.

4ª) À medida que processos inflacionários, especulativos e de deflação de débitos se estabeleçam, parecem adquirir movimento próprio. Contudo, exatamente quando o comportamento caótico parece infundável, uma combinação de restrições - impostas por instituições e práticas, por intervenções de política que possam afetar a estrutura institucional e por propriedades de auto-organização dos mercados - cria condições que atenuam os processos incoerentes e que firmam um cenário propício à emergência de um novo regime de estabilidade.

5ª) Esse novo regime de estabilidade pode estabelecer-se com baixos níveis de atividade econômica: é provável que a estagnação caracterize a estabilidade que se segue à turbulência.

A HIF é um modelo de fragilidade baseado em movimentos cumulativos que tornam o sistema econômico cada vez mais vulnerável a pequenos choques. Para apresentar sua teoria, Minsky dividiu os agentes financeiros em três grupos diferentes: *hedge*, que é líquido e solvente no curto e no longo prazo, porque, para cada período, os ganhos dos fluxos de caixa são suficientes para pagar obrigações; especulativo, ilíquido no curto prazo, mas solvente no longo prazo - porque a soma do valor presente de toda a renda esperada é maior que a soma do valor presente de todos os compromissos financeiros -; e, *Ponzi*, que é ilíquido e insolvente no curto e no longo prazo (BAHRY; GABRIEL, 2010; JUUSE, 2015; REIS; VASCONCELOS, 2016; TORRES FILHO; MARTINS; MIAGUTI, 2018).

O que define cada posição no modelo é a condição de liquidez de um agente. O crescimento econômico torna os agentes mais propensos a assumir dívidas e mudanças no volume da dívida podem mudar a posição dos agentes. Assim, à medida que o ciclo se desenvolve, os agentes de *hedge* podem se tornar agentes especulativos e até agentes *Ponzi*. Portanto, o grau de fragilidade de uma estrutura de financiamento deriva da incerteza em torno da renda futura do devedor e do grau de dependência do devedor em fontes externas de financiamento para sustentar seus compromissos financeiros (BAHRY; GABRIEL, 2010; REIS; VASCONCELOS, 2016).

Assim, seguindo a lógica de Minsky (2016), a economia capitalista é instável por sua própria natureza: a acumulação de capital depende e simultaneamente afeta as condições de geração e coleta de fluxos de caixa do processo de negócios – o sistema econômico é endógeno instável, inerentemente defeituoso e de necessária regulamentação (BRESSER-PEREIRA, 2010; BAHRY; GABRIEL, 2010; REIS; VASCONCELOS, 2016).

Reis; Vasconcelos (2016) observam que, segundo Minsky, em cenário de crescimento econômico há aumento o otimismo e o passivo dos agentes cresce em dívidas arriscadas no momento oportuno e as margens de segurança são naturalmente reduzidas – um processo racional. No entanto, com a redução das margens de segurança e com maior proporção de *Ponzi* e agentes especulativos em relação aos agentes de *hedge*, qualquer pequeno choque na economia pode resultar em uma crise financeira (TORRES FILHO; MARTINS; MIAGUTI, 2018).

Segundo Bonizzi (2014) as reformas de liberalização financeira doméstica geralmente precedem uma fase de *boom* e têm o efeito de aumentar as taxas de juros e tornar os retornos domésticos atraentes para os investidores. Uma vez liberalizada a conta de capital, o alto *spread* de juros induz os atores nacionais e estrangeiros a se financiar em moeda estrangeira a investir em ativos em moeda nacional. À medida que os fluxos de capital crescem, a liquidez nos mercados financeiros e os preços dos ativos aumentam atraindo mais fluxos de capital. Ao mesmo tempo, os fluxos de capital apreciam a taxa de câmbio real, deteriorando aos poucos a conta corrente e a posição financeira externa do país. Com essa deterioração do país, dos *spreads* e aumento da fragilidade econômica do país, os investidores começam a limitar sua exposição. Em algum momento, um evento econômico doméstico ou a decisão de investidores estrangeiros de especular contra a moeda se espalha e os fluxos de capital de repente param e se tornam negativos (TORRES FILHO; MARTINS; MIAGUTI, 2018).

A fragilidade financeira se torna um colapso financeiro e a moeda se deprecia, gerando problemas extremamente sérios para todos os tomadores de empréstimos em moedas estrangeiras e para toda a economia. Os países em desenvolvimento são os mais prejudicados, pois o mercado financeiro mundial foi dividido em vários subgrupos. Há um subgrupo com moedas fortes, composto principalmente por meios de troca de países desenvolvidos - moedas fortes são as que podem ser facilmente convertidas em outras moedas -, as quais são líquidas, e, existe um subgrupo com moedas fracas, composto principalmente por meios de troca dos países mais pobres do mundo. As moedas mais fracas são aquelas que têm o menor grau de poder de conversibilidade; não são prontamente líquidas para acordos contratuais

internacionais, mas seu grau de liquidez é frequentemente associado à posição de reserva estrangeira do banco central do país. Essa subdivisão das moedas do globo causa acesso desigual ao mercado internacional de empréstimos, pois um país com uma moeda forte poder captar empréstimos no mercado internacional usando sua própria moeda, enquanto um país com uma moeda mais não pode usar sua própria moeda para tal. Eles precisam contrair empréstimos em moeda forte, caso desejem obter empréstimos do mercado financeiro internacional, ficando mais expostos à incerteza, instabilidade e crises (ARESTIS; BASU; MALLICK, 2005; BONIZZI, 2014).

Nesse sentido, Mollo; Amado (2006, p.166-168) discorrem sobre como a instabilidade das taxas de câmbio e de juros devido a financeirização - abertura a movimentação de capitais e flutuação generalizada do câmbio - são piores em países emergentes, como o Brasil, devido as assimetrias monetária, macroeconômica e financeira:

[...] A assimetria monetária relaciona-se à não conversibilidade da moeda, característica que, ao contrário do que pensam os defensores da plena conversibilidade, refere-se à impossibilidade de emitir dívida na própria moeda, por decisão do credor, e não do devedor. Essa assimetria, relacionada ao poder econômico do país emissor, reflete a posição dos países numa hierarquia de moedas conversíveis ou não, conforme a liquidez internacional das mesmas. Essa mesma estrutura hierárquica existe quanto ao poder de determinação das taxas de juros domésticas, com a moeda internacional, mais líquida, fixando a taxa básica do sistema, e as demais se colocando acima dela conforme sua liquidez. Essa hierarquia mostra que a assimetria monetária impõe uma assimetria macroeconômica no sentido de que quanto menos líquida é a moeda, em nível internacional, menor é o poder do país na fixação da taxa de juros doméstica para concorrer diante do movimento de capitais liberalizado, e tanto mais quanto aberto estiver o sistema e a única forma de regulação for a variação da taxa de juros doméstica. Nesse caso, menor é a autonomia da política macroeconômica.

Quanto à assimetria financeira, relaciona-se com o volume e a direção dos fluxos internacionais de capital, que são definidos e gerados nas economias desenvolvidas, como é o caso dos ciclos de liquidez, e com o fato de que o montante de capitais que migra para os países emergentes é residual ou pequeno relativamente ao total, enquanto o impacto dos mesmos nos pequenos mercados internos desses países é muito grande. Esse impacto torna particularmente problemática a intervenção dos governos por sistemas de mercado, como é o caso de venda e compra de reservas, pelo pequeno tamanho relativo dessas reservas e dos recursos governamentais relativamente ao montante de capitais que entra e sai com as fronteiras liberalizadas.

Por isso mesmo, conforme observa Paula (2006, p. 182), a financeirização representa “a perda da autonomia das políticas econômicas nacionais, a ausência de um padrão monetário internacional estável, a dificuldade de se alcançar um regime cambial ‘ótimo’ (do ponto de vista da conjugação de equilíbrio externo com estabilidade macroeconômica doméstica)”, e maior propensão ao contágio de crises de câmbio devido a interdependência econômica/financeira entre os países:

[...] Isso porque a liberalização e integração dos mercados financeiros e a existência de novos instrumentos financeiros (como derivativos) ampliaram possibilidade de realização de atividades especulativas. Especulação, em uma economia global, tem caráter disruptivo não somente em mercados domésticos, mas sobre países como um todo, criando uma espécie de cassino financeiro ampliado.

[...] os fluxos de capital no presente podem ter uma ação disruptiva sobre países e setores econômicos e, ainda, comprometer a autonomia das políticas macroeconômicas domésticas. [...]

Um exemplo disso é a determinação da taxa de câmbio, que sob condições de mobilidade de capitais passa a ser cada vez mais determinada pelas decisões de portfólio dos investidores internacionais no que se refere a fluxos de capitais, que são predominantemente de curto prazo (PAULA, 2006, p. 188-190).

Quanto a essa dinâmica e alta mobilidade do capital sob a financeirização, Arienti; Vasconcelos; Arienti (2017) lembram ainda que uma economia nacional altamente dependente do ingresso de capital externo, principalmente especulativo, pode ter uma crise financeira transformada também em crise cambial, pois com a saída repentina e massiva de capitais para mercados centrais mais seguros, o país que sofre a saída e a crise financeira pode querer mostrar força e sinalizar positivamente a esse investidores tentando parar a saída de capitais ou gerar seu retorno, através de interferência na taxa de câmbio, o que leva a uma rápida deterioração das suas reservas internacionais e até mesmo em desvalorização da moeda. Ressalta-se ainda que crises podem ocorrer por vários motivos relacionados a saída repentina de capital em grande quantidade, indo desde problemas internos da economia nacional hospedeira, a qual pode estar gerando redução de ganhos ou derrubando a expectativa dos investidores, até as crises em mercados centrais como nos Estados Unidos, por exemplo, pois em momentos de incerteza o capital investido em países periféricos regressa para cobrir as dívidas no mercado central e também para se proteger – deixando de lado a rentabilidade – em aplicações mais seguras, como o títulos do próprio governo norte-americano (CORSI, 2014).

Partindo daí, observa-se no caso brasileiro, conforme apresentam Arienti; Vasconcelos; Arienti (2017, p. 175), que “a economia é receptora líquida de capital em carteira, pois registra mais entrada líquida de capital estrangeiro na compra de ações e títulos de suas empresas (aumento do passivo externo) do que capital nacional comprando ações e títulos no exterior (ativo externo).” No BP - Balanço de Pagamentos - de 2015, por exemplo, observa-se que o investimento estrangeiro em ações teve entrada de US\$ 99,2 bilhões e saída de US\$ 92,6 bilhões (saldo de cerca de US\$ 6,6 bilhões). Esse resultado, embora positivo, é inferior aos anos anteriores de 2013 e 2014 e pode ser explicado também devido a avaliação ruim do país dada pelas agências internacionais de *rating*. Também explica a adoção de

medidas de austeridade fiscal e monetária tomadas a partir do ano seguinte, com a posse do presidente Michel Temer; um sinal de agrado ao capital especulativo e retirada da autonomia da política macroeconômica para alcance de objetivos domésticos.

Nesta mesma direção, segundo Corazza (2006, p. 75), a financeirização representa a prevalência dos interesses do rentismo e do campo monetário/financeiro “através de juros elevados, os quais sacrificam a produção e o emprego -economia real - e sugam a renda de outros segmentos sociais”. Mollo; Amado (2006, p. 154) afirmam ainda que no mundo todo, “a liberalização e o privilégio da esfera financeira sobre a produtiva, que chamamos financeirização das economias, trouxeram efeitos negativos sobre o crescimento, emprego e estabilidade”.

Para se tornar um sistema dominante e eficaz, a financeirização exigiu que os Estados Unidos forçassem os mercados em geral – detentor do poder estrutural –, especialmente o de capitais, a abertura ao comércio internacional através de mecanismos e instituições internacionais como o FMI, o qual firmava compromisso com o neoliberalismo (FIORI, 1999; HARVEY, 2003; CHESNAIS, 2009; CORSI, 2014). Formou-se então, um centro de poder complexo entre *Wall Street* - Tesouro norte-americano – FMI, instaurado em torno do Consenso de Washington, que impôs o novo sistema – a nova arquitetura financeira mundial (HARVEY, 2003, p. 58). O novo sistema fez os Estados migrarem do sistema de economias-mundo, para a internacionalização; para um sistema econômico mundial integrado e interdependente (BRAUDEL, 1987; WALLERSTEIN, 2000):

A liberalização e desregulamentação de seus sistemas financeiros [dos países emergentes e os novos países industrializados – NIC] foram feitas a passos largos, sob a direção do FMI e do Banco Mundial e sob a pressão política dos Estados Unidos. [...] os Estados Unidos, o FMI e seus aliados e representantes locais formados nas universidades norte-americanas segundo credo e as receitas neoliberais, trabalharam para obter dos governos a descompartimentalização dos mercados financeiros dos NIC, a passagem à *titulização* da dívida pública e a formação, nesses países, de mercados de obrigações domésticos interconectados com os mercados financeiros dos países do centro do sistema (CHESNAIS, 2009, p. 47).

Embora “dados estatísticos sobre saúde, educação e nível de renda em todo o mundo demonstram, na média, considerável melhoria em relação aos padrões históricos” (CASTELLS, 2009), a globalização financeira, enquanto fenômeno em curso apresenta notáveis consequências negativas que se acentuam cada vez mais, tanto em nível local quanto global, devido à perda de autonomia das políticas econômicas nacionais dos Estados, por atuar na ausência de um padrão monetário internacional estável, dificultar o alcance de um

regime cambial ótimo, por estar propensa ao contágio das crises cambiais que afetam os balanços de pagamentos das economias domésticas e pelos recorrentes ataques especulativos às moedas nacionais (FERRARI-FILHO; PAULA, 2004; ALVES JÚNIOR; FERRARI-FILHO; PAULA, 2004).

Milton Santos (2000, p. 38) ressalta que o enfraquecimento do Estado frente à financeirização não é irreversível ou um resultado inevitável. No entanto, os Estados, os quais têm o papel de complementar e fomentar a atividade econômica, vêm compactuando com as políticas internacionais neoliberais e entregando suas instituições financeiras a pessoas ligadas por interesses escusos a essas políticas, em detrimento da economia doméstica ou do bem-estar dos seus cidadãos:

Ao contrário do que se repete impunemente, o Estado continua forte e a prova disso é que nem as empresas transnacionais, nem as instituições supranacionais dispõem de força normativa para impor, sozinhas, dentro de cada território, sua vontade política ou econômica. Por intermédio de suas normas de produção, de trabalho, de financiamento e de cooperação com outras firmas, as empresas transnacionais arrastam outras empresas e instituições dos lugares onde se instalam, impondo-lhes comportamentos compatíveis com seus interesses. Mas a vida de uma empresa vai além do mero processo técnico de produção e alcança todo o entorno, a começar pelo próprio mercado e incluindo também as infraestruturas geográficas de apoio, sem o que ela não pode ter êxito. É o Estado nacional que, afinal, regula o mundo financeiro e constrói infraestruturas, atribuindo, assim, a grandes empresas escolhidas a condição de sua viabilidade. O mesmo pode ser dito das instituições supranacionais (FMI, Banco Mundial, Nações Unidas, Organização Mundial do Comércio), cujos editos ou recomendações necessitam de decisões internas a cada país para que tenham eficácia. O Banco Central é, frequentemente, essa correia de transmissão (situada acima do Parlamento) entre uma vontade política externa e uma ausência de vontade interior. Por isso, tornou-se corriqueiro entregar a direção desses bancos centrais a personagens mais comprometidas com os postulados ideológicos da finança internacional do que com os interesses concretos das sociedades nacionais.

Outro problema relativo à perda de autonomia do Estados frente à globalização financeira refere-se à avaliação do risco-país que os Estados recebem, principalmente os emergentes e os mais pobres. Essa avaliação feita por agências privadas de *rating*, situadas em países desenvolvidos e capazes de influenciar o sistema financeiro, tornam os países mais pobres reféns do regime financeiro internacional, pois precisam demonstrar “bom comportamento” de acordo com os critérios dessas agências para manter o interesse dos investidores externos e o ingresso de capitais. Isso acaba por gerar constrangimentos à política cambial, monetária e fiscal de uma economia nacional – como a não adoção de câmbio flutuante, por exemplo, a qual restringe a liberdade da política cambial em resolver desequilíbrios da conta de Transações Correntes do BP, ou ainda a restrição da taxa de juros interna, atrelada ao diferencial necessário para atrair a entrada do capital internacional. Um

exemplo de limitação fiscal acontece quando o Estado passa a gerar, quase que por obrigação, *superávits* primários a fim de comprovação ao capital internacional de sua capacidade de pagamento de dívida pública – em Estados com elevado endividamento público ou com elevada rolagem da dívida (ARIENTI; VASCONCELOS; ARIENTI, 2017).

Milton Santos (2000, p. 10) observa também consequências negativas da globalização financeira no ambiente doméstico:

De fato, para a grande maior parte da humanidade a globalização está se impondo como uma fábrica de perversidades. O desemprego crescente torna-se crônico. A pobreza aumenta e as classes médias perdem em qualidade de vida. O salário médio tende a baixar. A fome e o desabrigo se generalizam em todos os continentes. Novas enfermidades como a SIDA se instalam e velhas doenças, supostamente extirpadas, fazem seu retorno triunfal. A mortalidade infantil permanece, a despeito dos progressos médicos e da informação. A educação de qualidade é cada vez mais inacessível. Alastram-se e aprofundam-se males espirituais e morais, como os egoísmos, os cinismos, a corrupção.

Outra consequência da globalização econômica é a acentuação da polarização, ou seja, do processo de desigualdade de apropriação diferencial de riqueza do topo e da base da escala de distribuição de renda e riqueza em relação à faixa intermediária, acentuando as disparidades sociais entre as populações situadas nas extremidades da escala – concentração ainda maior de renda entre os poucos abastados e aumento da pobreza/miséria extrema entre os desfavorecidos economicamente. Essa polarização não se deu apenas entre classes sociais dentro dos países, mas também entre os Estados em nível global. (FIORI, 1998; STIGLITZ, 2002; CHESNAIS, 2009; CASTELLS, 2009; CORSI, 2014; SILVESTRE, 2016; TRIDICO; PARIBONI, 2017).

A mudança do poder norte-americano, da produção para as finanças, embora tenha garantido a hegemonia do país no globo, com a transformação de Nova York em uma das maiores, senão a maior, praça financeira mundial (HARVEY, 2003; CHESNAIS, 2009), também trouxe consequências catastróficas para o mesmo. Nas últimas décadas houve aumento na polarização e o país migrou no nível doméstico para os serviços, sofrendo uma onda de desindustrialização com empresas de vários setores migrando para outros países – periféricos - em busca de maiores lucros, maior instabilidade financeira, menores taxas de crescimento e maior desigualdade econômica (HARVEY, 2003; CASTELLS, 2009; BRESSER-PEREIRA, 2010).

Paula (2006) afirma que a perspectiva pós-keynesiana vê a financeirização como algo reversível e não inexorável, dependendo apenas da existência de instituições supranacionais

fortes e regulamentação doméstica, além de que mecanismos de controle como regimes cambiais e controles de capitais seriam apenas meios de garantir a prosperidade econômica global, com distribuição de renda mais equitativa entre as classes e entre os países. O autor defende ainda, como visto acima, que o gerenciamento das taxas de câmbio visa assegurar os objetivos da política econômica doméstica e prover ambiente para investimento produtivo:

Pós-keynesianos [...] são favoráveis à estabilidade da taxa de câmbio da mesma forma que recomendam taxas de juros (baixas e) estáveis, de modo a criar um ambiente mais seguro que estimule os empresários a tomarem decisões relacionadas à produção e à ampliação da capacidade produtiva [...].

Num contexto de incerteza ampliada, dois tipos de respostas à globalização financeira emergem da perspectiva pós-keynesiana: uma que busca uma solução internacional, incluindo instituições financeiras internacionais e maior regulação sobre as paridades da taxa de câmbio e fluxos de capital – que toma como modelo a proposta de Keynes (1980) nos anos 1940 de criação de uma União de Compensação Internacional; uma outra, em linha mais doméstica, que busca criar condições para adoção de uma política defensiva frente à globalização, através de medidas que proporcionem maior grau de liberdade para o país adotar políticas keynesianas expansionistas. De forma geral, pós-keynesianos defendem a necessidade de reestruturação do sistema monetário internacional e a adoção de controles de capitais como forma de atenuar a instabilidade macroeconômica causada pela forte oscilação nos fluxos de capitais e permitir uma maior autonomia nas políticas econômicas domésticas (PAULA, 2006, p. 198).

Ainda conforme Minsky (2016), o principal objetivo de uma regulamentação financeira é evitar atingir um ponto extremo de fragilidade financeira. A fragilidade financeira pode ser medida pela razão entre a cobertura e a especulação e as posturas financeiras de *Ponzi*. Dadas as características do sistema financeiro, a solução proposta por Minsky envolve o reconhecimento de que um governo ativo que deve assumir um papel crucial no sistema econômico - um grande governo – e que um o Banco Central deve servir o sistema como provedor de liquidez de última instância - um grande banco (CHARLES, 2008; REIS; VASCONCELOS, 2016).

Minsky (2016) afirma que os Bancos Centrais são instituições criadas para supervisionar, intervir e dominar o comportamento do mercado – o qual é endogenamente instável –, para evitar tanto especulações excessivas, quanto inflações ou deflações de débitos descontroladas. Como emprestadores de última instância, os Bancos Centrais intervêm, particularmente, para impedir a queda livre de preços de ativos, o que pode ocorrer quando instituições financeiras são forçadas a realizar posições pela venda substancial de seus ativos.

No sentido de evitar a instabilidade da financeirização, Mollo; Amado (2006), propõe uma série de medidas para isolar a instabilidade externa da interna e dar maior autonomia aos Estados na condução de suas próprias políticas macroeconômicas, a saber:

- a) supervisão e regulamentação prudencial do sistema bancário de forma renovada e adaptativa;
- b) empréstimos em última instância;
- c) indicadores de risco e movimentação dos capitais (*Trip-wires* e *speed-bumps*) para avaliação da fragilidade financeira ou risco de fuga de capitais (alertar o governo);
- d) taxas sobre transações buscando desestimular movimentos especulativos das cotações ou entradas e saídas abruptas ou de curto prazo de divisas;
- e) bandas cambiais administradas para evitar o uso da taxa de juros com o mesmo intento e permitindo, assim, que ela se situe em níveis mais baixos, necessários para o estímulo ao investimento;
- f) restrição à conversibilidade da moeda por meio de controle de capitais para gerir os influxos de capitais no sentido de alongar prazos de permanência dos mesmos e adequá-los aos objetivos de política econômica do país.

Davidson (2004), recomenda reformas que ele chama de “reformas de encanamento” para corrigir o “vazamento de liquidez” do atual sistema financeiro internacional, sem alterar a base estrutural do mesmo, a fim de proteger todas as nações de experimentar os efeitos devastadores das crises financeiras internacionais semelhantes às sofridas desde a década de 1970 e também eliminar as persistentes pressões depressivas globais do sistema atual e, portanto, possibilitando o potencial de pleno emprego global.

Para Davidson (2004) a solução estaria na criação de uma nova arquitetura financeira internacional que contemplasse a criação uma União de Compensação já proposta por Keynes, anteriormente. Essa proposta objetivaria: evitar a falta de demanda efetiva global devido a manutenção de qualquer reserva estrangeira ociosa, excessiva ou que estivesse drenando reservas do sistema; fornecer um mecanismo automático para impor um grande ajuste nos encargos dos pagamentos aos países excedentes; impedir crises financeiras, proporcionando a cada nação a capacidade de monitorar e controlar movimentos de fuga capital ou movimentos de fundos ganhos em operações ilegais - por exemplo, dinheiro de drogas – ou movimentos para evitar impostos nacionais ou financiar operações terroristas –; expandir a liquidez do sistema financeiro internacional conforme a capacidade global o justifique; e, incentivar as nações devedoras a saírem da dívida em vez de aguardarem doações ou resgates, ou a não cumprir suas obrigações internacionais.

Davidson (2004) ainda apresenta elementos básicos de sua proposta de sistema de compensação:

- a) a unidade de conta e o ativo de reserva final para liquidez internacional seria a *International Money Clearing Unity* (IMCU). Essas unidades seriam mantidas apenas pelos bancos centrais, os quais estariam comprometidos em garantir a conversibilidade unidirecional dos depósitos da união compensadora para o seu dinheiro doméstico. Cada banco central estabeleceria suas próprias regras em relação à disponibilização de dinheiro estrangeiro – por meio de transações de compensação de IMCU – para seus próprios banqueiros e residentes do setor privado e todas as principais transações internacionais privadas seriam apuradas entre as contas dos bancos centrais nos livros da instituição de compensação internacional;
- b) cada nação instituiria regulamentos ou controles internacionais sobre fluxo financeiro, tendo em vista que a regulação dos movimentos de capital é uma condição necessária – embora não suficiente – para promover a prosperidade global. A taxa de câmbio entre a moeda nacional e IMCU seria fixada inicialmente por cada nação;
- c) os contratos entre particulares continuariam sendo denominados em qualquer moeda nacional permitida pelas leis locais e acordada pelas partes contratantes. Os contratos a serem liquidados em termos de moeda estrangeira exigiriam, portanto, algum compromisso anunciado do Banco Central;
- d) um sistema de cheque especial para disponibilizar saldos de credores não utilizados de curto prazo na câmara para financiar transações internacionais produtivas de outras pessoas que precisam de crédito de curto prazo.
- e) um mecanismo de gatilho para incentivar qualquer nação credora a gastar o que é considerado, por acordo da comunidade internacional, como saldos de crédito excessivos acumulados pela execução de *superávits* em conta corrente. Esses créditos excessivos poderiam ser gastos de três maneiras:
- nos produtos de qualquer outro membro da união compensadora,
 - em novos projetos de investimento estrangeiro direto e/o,
 - para fornecer transferências unilaterais (ajuda externa) para membros deficitários;
- f) um sistema para estabilizar o poder de compra de longo prazo da IMCU, o qual requereria um sistema de taxas de câmbio fixas entre a moeda local e o IMCU que mudaria apenas para refletir aumentos permanentes nos salários de eficiência. Cada nação seria, portanto, livre para experimentar políticas para estabilizar seu salário

de eficiência para impedir a inflação - ou deflação. Quer o país seja bem-sucedido ou não, o IMCU nunca perderia seu poder de compra internacional. Essa disposição produziria um sistema projetado para manter as paridades salariais de eficiência relativa entre as nações. Nesse sistema, a ajustabilidade das taxas de câmbio nominais seria principalmente para compensar as mudanças nos salários de eficiência entre os parceiros comerciais. Um efeito benéfico que se seguiria dessa disposição é que eliminaria a possibilidade de que um setor específico de qualquer país possa ser colocado em desvantagem competitiva— ou garantiria uma vantagem competitiva – contra produtores estrangeiros apenas porque a taxa de câmbio nominal mudou independentemente das mudanças na eficiência salários e custos reais de produção em cada nação. A disposição 6 também impediria que qualquer nação exporte desemprego, buscando uma desvalorização da taxa de câmbio real que não refletiria mudanças nos salários de eficiência;

- g) forneceria um programa para tratar do problema de *déficits* persistentes de exportação e importação em qualquer nação. As regras, previamente acordadas, exigiriam que o país rico em *déficit* comercial desvalorizasse sua taxa de câmbio por incrementos estipulados por período até que evidências fossem disponibilizadas para indicar que o desequilíbrio entre exportação e importação fosse eliminado sem desencadear forças recessivas significativas. Se, por outro lado, o *déficit* de pagamento persistisse, apesar de uma balança comercial positiva contínua de bens e serviços, poderia haver evidências de que o país deficitário pode estar carregando uma obrigação internacional de serviço da dívida muito pesada. Os funcionários pro bono da união de compensação deveriam levar o devedor e os credores às negociações para reduzir os pagamentos anuais do serviço da dívida:
- prolongando o período de pagamentos,
 - reduzindo as taxas de juros e/ou;
 - o perdão da dívida.

Davidson (2004) argumenta que o sistema monetário internacional deve estar baseado em uma nova moeda para regular a liquidez internacional, um sistema de taxas de câmbio estável para se proteger da especulação e uma cláusula de contrato para eliminar o saldo de desequilíbrio de pagamentos em qualquer posição.

Modenesi; Modenesi (2008) observam ainda a questão específica dos controles de capitais. Os autores apresentam que o controle de capitais dão mais autonomia às políticas

macroeconômicas, aumentam a estabilidade financeira, são necessárias para evitar a supervalorização da moeda nacional em tempos de liquidez internacional excessiva, permitem a tributação das receitas de capital, possibilitando assim uma política tributária redistributiva – impedindo os agentes domésticos de transferir fundos para países com menor tributação – e podem ser usados como instrumento de política industrial na definição da estrutura da oferta interna, incentivando o influxo de investimento externo direto (IED) para setores específicos, além de aumentarem a autonomia da política monetária ao permitir a existência de um diferencial de taxas de juros interno e externo.

Segundo Modenesi; Modenesi (2008), os controles de capital são necessários para garantir autonomia na fixação das taxas de juros, um dos principais instrumentos da política macroeconômica. Na sua ausência, a política monetária não poderia ser usada anticíclicamente e, assim, os formuladores de políticas estariam renunciando a uma importante ferramenta na guerra contra o desemprego assim, o objetivo do controle de capitais seria corrigir falhas de mercado que invalidem o principal argumento para a liberalização financeira - a promoção de uma alocação eficiente de capital.

Nesse mesmo sentido, Ferrari Filho (2008) observa que no atual contexto de financeirização e intensa interdependência e fluxo de capitais entre países, faz-se necessário a criação de condições para busca e operacionalização de políticas econômicas domésticas autônomas. Para tal, o autor sugere:

- a) criar mecanismos de gerenciamento da taxa de câmbio na busca de ambiente interno estável e propício aos investimentos e à atividade produtiva;
- b) implementar controle de capitais a fim de preservar a autonomia da política econômica doméstica.

Ferrari Filho (2008) ressalta que “regime cambial administrado e controle de capitais não são um fim em si mesmos, mas meios para se atingir a prosperidade econômica, o pleno-emprego e uma distribuição de renda mais equitativa entre indivíduos e entre países”.

Por fim, conforme observa Eckhard (2016), os pós-keynesianos são, em geral, a favor do retorno a uma ordem financeira mundial cooperativa e a um sistema com taxas de câmbio fixas, mas ajustáveis, obrigações de ajuste simétrico para países com *déficit* em conta corrente e *superávit* e fluxos de capital internacionais regulados para evitar desequilíbrios que contribuiriam para crises financeiras e econômicas. A União Internacional de Compensação proposta por Keynes – e Davidson (2004) – seria uma solução óbvia para se alcançar tais objetivos.

No próximo subcapítulo, em continuação as ideias apresentadas da EPI e da corrente pós-keynesiana – até por compartilharem esse ponto de vista teórico em comum –, apresenta-se uma discussão necessária sobre a relação de complementariedade entre Estado e Mercado.

2.4 GLOBALIZAÇÃO ECONÔMICA E OS ESTADOS NACIONAIS

Neste último subcapítulo do arcabouço teórico apresentam-se embasamentos teóricos sobre a relação específica entre a globalização econômico-financeira e o Estado, como aprofundamento da ideia apresentada de ligação entre as esferas política e econômica da EPI no primeiro subcapítulo. Discute-se aqui, especificamente, a relação entre o Estado e o Mercado, principalmente o financeiro, além de uma breve análise pontual e relevante desta relação a partir da ideia do Paradoxo da Globalização desenvolvida por Rodrik (2011), pertinente à discussão a que se propõe este trabalho.

Conforme já discutido, embora a ideologia neoliberal vigente faça separação entre o Estado e o mercado, essa oposição na realidade não existe, como prega a EPI e reconhece a corrente pós-keynesiana. Governos e mercados são complementares e não substitutos, pois os mercados precisam das instituições públicas e regulações nacionais para funcionarem bem (BRESSER-PEREIRA, 2009). Aí reside outro paradoxo: não pode existir a globalização econômica – ou mesmo desenvolvimento do mercado - com a predominância do Estado, mas também não pode existir globalização sem ele (RODRIK, 2011, CORSI, 2014).

Ao se definir os dois atores, o Estado para Bresser-Pereira (2008):

É o sistema constitucional-legal e a organização que o garante; é a organização ou aparelho formado de políticos e burocratas e militares que tem o poder de legislar e tributar, e a própria ordem jurídica que é fruto dessa atividade. [...] O estado tem uma dupla natureza: é ao mesmo tempo uma instituição organizacional – a entidade com capacidade de legislar e tributar uma determinada sociedade –, e uma instituição normativa – a própria ordem jurídica ou o sistema constitucional-legal.

E o mercado:

[...] é a instituição e o mecanismo que, através da competição, coordena a divisão do trabalho e a alocação dos recursos produtivos. Os mercados existiram antes dos estados nacionais, mas os mercados modernos são socialmente construídos: são organizados e regulados pelos estados-nação a nível nacional e internacional.

Historicamente sempre houve relação de complementariedade entre Estado e mercado ou atividade econômica. O Estado nasceu da necessidade de proteger o excedente econômico

das classes mais ricas e ao mesmo tempo, deu as condições para as atividades econômicas se desenvolverem mais e gerarem mais excedente. É o que afirma Motta (1998, p.24):

[...] O surgimento do Estado está ligado ao momento em que uma sociedade passa a produzir excedente econômico, ou seja, quando produz mais do que consome. Nesse momento, a sociedade se divide em classes e, para que a classe dominante tenha condições de se apropriar do excedente, ela cria o Estado. A criação do Estado é, pois, a confissão de que uma sociedade entrou em contradição, que nesse momento ao menos não consegue resolver o antagonismo dessa contradição. O Estado [...] é o produto de uma sociedade de classes e como tal só pode ser uma estrutura de dominação, isto é, um poder estruturado e organizado que permite à classe dominante do ponto de vista econômico tornar-se dominante também do ponto de vista político, garantindo para si a apropriação do excedente econômico.

Isso se deu no surgimento das primeiras civilizações, como a egípcia, a grega, a chinesa e a mesopotâmica, onde o surgimento do excedente econômico proveniente da agricultura permitiu o surgimento de grupos de indivíduos que se apropriou deste excedente e passou a tratar de sua administração em nome do coletivo, bem como de todas as outras atividades político-econômicas; surgiu assim o Estado (TRAGTEMBERG, 1974; MOTTA, 1988).

Essa lógica de complementariedade percorre a história. Antes do capitalismo, o surgimento dos Estados Nações modernos e do Mercantilismo ocorreu pela mesma razão. O fortalecimento dos Estados Modernos, como Portugal, por exemplo, se deu entre o Estado que podia proteger o excedente da nova classe que surgia, a dos burgueses, enquanto estes podiam dar sustentação econômica ao Estado com o desenvolvimento de suas atividades (FIORI, 2004).

Portugal, primeiro Estado-Nação moderno formado em 1139, prosperou após a Revolução de Avis em 1385 com a proclamação de Dom João I (1357-1433) como rei, o que garantiu sua autonomia como Nação. Essa revolução representava a relação íntima entre Estado e Mercado, pois ambos, Estado – Família real da Dinastia de Avis – e Mercado – burguesia – tinham o interesse de iniciar uma expansão marítima que assegurasse a Portugal o controle de pontos comerciais lucrativos. Para a burguesia essa expansão traria lucros e consolidação da classe sobre a antiga nobreza, e para o Estado, mais impostos e o aumento do poder do Estado português perante as outras nações europeias. Dessa relação de complementariedade resultou a criação de instituições públicas que incentivaram as navegações e o desenvolvimento tecnológico, levando Portugal ao seu período histórico de apogeu político-econômico.

O período das grandes navegações e da colonização foi marcado por essa complementariedade – Estado/mercado – e o resultado foram as criações das grandes empresas comerciais monopolistas em várias nações europeias que alcançaram riqueza sem precedentes, como a Hudson's Bay Company e a Companhia das Índias Orientais da Inglaterra, por exemplo. Quando essas companhias não puderam mais realizar seus fins, que além de comercialização incluíam também manutenção de tropas, aplicação de justiça e investimento em infraestrutura, o Estado acabou por assumir essas funções, como acontece hoje quando um banco ameaça o sistema financeiro e é socorrido pelo Estado. No caso da Companhia das Índias Orientais, por exemplo, quando em 1858 a Companhia foi abolida por não conseguir mais realizar suas funções, a Índia se revoltou e o Estado inglês precisou intervir para manter o domínio da região e da atividade econômica, como prática do seu imperialismo, da mesma forma como invadiu o Egito em 1882, para “garantir a estabilidade política”, quando interesses financeiros na região foram ameaçados (RODRIK, 2011).

Essa relação de complementariedade histórica entre Estado e mercado seguiu-se também com o fim do mercantilismo, funcionando da mesma maneira no capitalismo nascente. Como apresenta Braudel (1987, p. 55): “[...] o Estado moderno, que não fez o capitalismo, mas o herdou, ora o favorece, ora o desfavorece; ora o deixa estender-se, ora lhe a quebra as molas. O capitalismo só triunfa quando se identifica com o Estado, quando ele é o Estado”.

Tomado apenas o aspecto econômico e deixando de lado os aspectos sociológicos e culturais, podemos definir uma nação moderna como “uma unidade de reprodução das relações de produção capitalista” (BENAKOUCHE, 1984, p. 19). É no espaço econômico nacional que o capitalismo se estabelece primeiramente e se expande, antes de seguir sua tendência natural a internacionalização (BENAKOUCHE, 1984).

Para Rodrik (2011), os países que conseguiram ficar ricos no capitalismo foram os que apresentaram um Estado forte e que ergueram uma rede extensa de instituições formais para governar os mercados, através de sistemas de taxaço para pagar pelos bens públicos como defesa nacional e infraestrutura, regimes legais para o estabelecimento e proteção dos direitos de propriedade e acordos, forças policiais como sanção aos violadores dos regimes legais, burocratas para administrar e definir regulamentações econômicas e bancos centrais para garantir estabilidade financeira, entre outras. Os países que ficaram ricos foram os que estabeleceram as regras do jogo e criaram instituições para dar suporte e garantir o funcionamento dos mercados.

Reside aí a grande contradição do discurso neoliberal. Os principais países que hoje pregam o livre comércio e fluxo de capitais foram os que mais adotaram medidas protecionistas no início de suas industrializações, como é o caso dos Estados Unidos. A Guerra Civil Norte-americana de 1861-1866 foi travada mais pelo futuro da política comercial norte-americana do que pelo fim da escravidão; era a disputa pelo protecionismo industrial do Norte contra o livre comércio do Sul agrícola. Logo após o início da guerra, Abraham Lincoln subiu as tarifas de importação. Bens manufaturados, após o conflito, tiveram suas taxas de importação aumentadas em cerca de quarenta e cinco por cento e assim permaneceram até a Primeira Guerra Mundial – período de intensa globalização impulsionada pela Inglaterra. Durante o século XIX, os Estados Unidos foram extremamente protecionistas, o que pode ter contribuído sobremaneira para o alcance da Inglaterra no mesmo período (RODRIK, 2011).

Como ressalta Rodrik (2011), na lógica neoliberal, quando um país da periferia do sistema econômico global é tomado por crise, o mesmo é culpado exclusivamente por sua inabilidade em se ajustar aos rigores do sistema. No entanto, quando o engolfado pela crise de modo similar é um país do centro, a culpa é do sistema e este é que precisa ser reformado.

Para Chang (2004, p. 13 e 14), os países desenvolvidos:

[...] não seriam o que são hoje se tivessem adotado as políticas e as instituições que agora recomendam às nações em desenvolvimento. Muitos recorreram ativamente a políticas de proteção à indústria nascente e a de subsídios à exportação – práticas hoje condenadas ou mesmo proscritas pela Organização Mundial do Comércio (OMC). Antes de se tornarem completamente desenvolvidos (ou seja, antes do fim do século XIX e do início do século XXI) eles possuíam pouquíssimas dessas instituições agora consideradas tão essenciais aos países em desenvolvimento, inclusive as mais “básicas” como bancos centrais e a responsabilidade limitada. Se fosse esse o caso, as nações desenvolvidas não estarão se valendo do pretexto de recomendar políticas e instituições “boas” unicamente para dificultar o acesso dos países em desenvolvimento às políticas e instituições que eles implementaram no passado a fim de alcançar o desenvolvimento econômico?

Os atuais países desenvolvidos quando estavam na posição de *catching up* se utilizaram de todas as estratégias que hoje proibem os países em desenvolvimento de realizar. Quase todos se valeram de políticas de proteção à indústria nascente, cooptaram mão de obra especializada, contrabandearam máquinas de países mais desenvolvidos, envolveram-se em espionagem industrial e quebra de patentes e marcas (CHANG, 2004).

[...] a proteção tarifária [...] não foi de modo algum o único nem o mais importante instrumento político usado por esses países na promoção da indústria nascente. Havia muitos outros recursos, como subsídios à exportação, a redução de tarifas dos insumos usados para a exportação, a concessão do direito de monopólio, os acordos para cartelização [...] (CHANG, 2004, p. 115).

Para Chang (2004), independentemente do discurso neoliberal do *mainstream* econômico que predomina no sistema financeiro internacional, nenhum país prospera industrialmente sem a intervenção do Estado, sendo que a afirmação do livre comércio benéfico possui ressalvas e só pode ser aplicada entre Estados na mesma situação econômica; de nível semelhante.

Após a vigência da onda neoliberal da década de 1990, os países da América Latina cresceram a taxas médias de menos de dois por cento ao ano, enquanto no período de 1945 ao começo da década de 1980, a taxa média de crescimento foi de mais de dois e meio por cento ao ano. Brasil, México, Turquia, países africanos e do Oriente Médio apresentaram crescimento maior durante o período de vigência do Acordo de *Bretton Woods* e aplicação do processo de industrialização por substituição de importações (RODRIK, 2011).

Segundo Rodrik (2011), os países que mais cresceram nas últimas décadas, assim como no período pós-guerra, foram países como a China, que jogaram o jogo da globalização pelas regras de *Bretton Woods*. Eles mantiveram controles de capitais, deram prioridade as políticas domésticas e apenas adaptaram suas instituições internas ao mercado internacional.

Todos os países, mas principalmente os países em desenvolvimento, cresceram muito mais rapidamente no período em que aplicaram políticas “ruins” entre 1960 – 1980, do que nas duas décadas seguintes, quando passaram a adotar as “boas”. A resposta óbvia para tal paradoxo é reconhecer que as políticas supostamente “boas” nada têm de benéfico para os países em desenvolvimento, pelo contrário, na verdade é provável que as políticas “ruins” lhe façam bem quando efetivamente implementadas.

Agora, o mais interessante é que essas políticas ruins são basicamente as que os países desenvolvidos aplicaram quando eram países em desenvolvimento. Diante disso, só podemos concluir que, ao recomendar as tão proclamadas políticas “boas”, os países em desenvolvimento estão efetivamente “chutando a escada” pela qual subiram ao topo (CHANG, 2004, p. 214).

Ainda segundo Rodrik (2011), geralmente quanto maior é o governo – Estado –, maior é a economia, devido à grande participação do setor público no consumo e bens e serviços. No entanto, deve haver um limite para o tamanho do Estado; um ponto de equilíbrio que depende da trajetória histórica, posicionamento internacional e situação político-econômica de cada nação. O Estado não pode ser mínimo a ponto de deixar os mercados livres, pois ao

contrário da lógica neoliberal, o mercado não é autorregulado, nem autolegitimado; nem dominante a ponto de representar obstáculos a atividade econômica (CORSI, 2014).

Um único cenário pior do que o da perda de autonomia frente ao capital financeiro e ao mercado para um Estado Nacional é a transformação deste em um regime predatório, como apresentado por Castells (2009). O regime predatório se caracteriza pela concentração de poder na cúpula do governo e pela personificação das relações de poder. O governo e a administração pública são tomados por personificação, clientelismo, corrupção e subornos generalizados. O Estado se transforma em um meio informal a serviço de uma elite subordinada a interesses internacionais e sobrevive à custa da exploração dos próprios cidadãos. É o caso de muitos regimes em países africanos e mesmo latino-americanos ao longo da história recente.

Ao observar a relação Estado e Mercado no mundo atual, de globalização econômico-financeira, Amaral (2009) atenta que:

O sistema bancário e financeiro tem como objeto da sua atividade o dinheiro. Ora este é, nos atuais sistemas de moeda fiduciária, dependente do monopólio detido pelo Estado não só para o imprimir como, de uma maneira geral, para definir o seu preço (as taxas de juro de referência). Ou seja, numa primeira instância essencial, a oferta monetária depende da política monetária. Mas esta não é a única forma de criação de dinheiro. As outras dependem dos bancos e demais instituições financeiras. Os bancos envolvem-se na atividade do crédito através do sistema de reservas fracionais. Ou seja, ao emprestarem aquilo que não é seu, mas apenas foi confiado à sua guarda, os bancos criam nova moeda e, portanto, são um agente crucial de oferta monetária. Mais uma vez o Estado não está ausente desta atividade. Assim como no início foi necessário que ele instituisse o princípio das reservas fracionais, cabe-lhe também definir o volume de reservas que cada banco deve deter para fazer face aos pedidos dos depositantes. [...] Embora o nível das reservas bancárias seja a forma mais convencional de intervenção do Estado neste domínio, não é a única: outra é a produção de legislação que autorize novos produtos, os quais permitem às instituições financeiras multiplicarem os seus empréstimos a partir de uma base monetária cada vez menor. Eis algo a reter para uma boa compreensão da atual crise, muito associada a novos produtos financeiros.

Essa relação acabou por acentuar crises e diferenças entre os Estados do centro e os da periferia, e acentuar também a divisão das classes através da concentração de poder econômico e da concentração maior de renda nas classes dominantes e o empobrecimento das classes mais baixas, provocando instabilidade, injustiça e ineficiência (FIORI, 1998; STIGLITZ, 2002; CHESNAIS, 2009; CASTELLS, 2009; RODRIK, 2011; FERRARI-FILHO; PAULA, 2004; MOLLO; AMADO, 2004; DE FAZIO, 2011; SILVESTRE, 2016).

O atual modelo de globalização também vem produzindo um novo tipo de pobreza. ‘Trata-se de uma pobreza perversiva, generalizada, permanente, global’, que revela profunda desigualdade na distribuição da renda e uma contrastante acumulação de riquezas. Embora no contexto atual a promoção do crescimento econômico seja percebida como crucial para a redução da pobreza, o que se verifica, contraditoriamente, é sua notória expansão em meio à abundância (DE FAZIO, 2011, p. 243).

No atual cenário internacional de viés neoliberal, as sucessivas crises cambial-financeiras que ocorreram em vários países desde a década de 1990 e seus impactos globais colocaram em dúvida o processo de liberalização dos mercados, pois transformaram a integração do mercado em nível internacional em um grande cassino financeiro (ALVES; FERRARI-FILHO, PAULA, 1999; FERRARI-FILHO; PAULA, 2004; CORSI, 2014).

Para Faria (2009), é fato sabido que a especulação que se dá no cassino de moedas e de títulos e ações promove a financeirização da economia e a secundarização do setor produtivo. Para o autor, a “economia real” (produtiva) criou e se alimenta da “economia virtual” ou fictícia (financeira) e esta sobrevive graças ao trabalho produtivo da “economia real” (CORSI, 2014).

A globalização e o livre mercado também acentuam ainda a divisão internacional do trabalho, pois nações ricas e industrializadas continuam investindo em tecnologia e educação, enquanto os países da periferia não só não se industrializam, como perdem as poucas indústrias que possuem (RODRIK, 2011).

Acima de tudo, a globalização financeira representa a perda de autonomia das políticas econômicas dos Estados e atua na ausência de um padrão monetário internacional estável, dificultando o alcance de um regime cambial ótimo e estando propensa ao contágio das crises cambiais que afetam os balanços de pagamentos das economias domésticas e aos recorrentes ataques especulativos às moedas nacionais (FERRARI-FILHO; PAULA, 2004; ALVES JÚNIOR; FERRARI-FILHO; PAULA, 2004, SILVESTRE, 2016).

Conforme observa Corsi (2014, p. 146):

[...] o incremento da inflação, os desequilíbrios mais acentuados das cotas externas ou das contas do governo e a queda da rentabilidade das empresas podem acarretar intensos movimentos de fuga de capitais, o que pressiona os Estados, em um contexto de desregulamentação comercial e financeira, a adotar políticas ortodoxas, visando controlar a demanda agregada e assim evitar pressões inflacionárias e desequilíbrios externos e fiscais, que poderiam levar a repentinas crises cambiais. Esse processo tende a pôr em questão a capacidade de os Estados controlarem suas economias. Nessas circunstâncias, o capital financeiro, na defesa de seu interesse, busca impor rígidas políticas econômicas de estabilização de caráter deflacionistas, o que tolhe a capacidade dos Estados em adotar políticas visando ao crescimento e ao pleno emprego. Com a desregulamentação financeira, também diminuiu o controle

dos Estados sobre os fluxos de capitais e sobre os seus mercados financeiros, o que potencializou a especulação e a formação de bolhas especulativas.

Nota-se, então, uma tensão entre a globalização financeira e as políticas domésticas dos Estados, sendo que cada vez mais, as necessidades do mercado internacional vêm se distanciando das necessidades populares domésticas. Indo ao encontro dessa relação tumultuosa existente entre Estado e Mercado, segundo Rodrik (2011), hoje o mundo vive um paradoxo na globalização, ou um trilema, entre integração econômica, Estado e democracia. Nesse trilema, classificado por ele como político, não há a possibilidade de perseguição simultânea dos três elementos, sendo que apenas dois podem ser escolhidos, embora todos os três elementos estejam relacionados, cada um sendo influenciado pelos demais.

Ao se definir melhor os três elementos do trilema, o Estado representa a soberania/autodeterminação nacional, ou seja, a livre capacidade de cada nação desenvolver e seguir suas próprias políticas – sociais, econômicas, entre outras – sem sofrer coação ou retaliação de outro Estado, grupo de Estados ou Organizações Internacionais; a democracia representa a sociedade civil e a manutenção de políticas de bem-estar social; e, a integração econômica representa o processo de integração pela globalização econômica – produtiva e financeira principalmente.

Segundo Rodrik (2011), como não há a possibilidade de perseguição dos três elementos simultaneamente, se o objetivo for a Integração Econômica – via processo de globalização econômica neoliberal atual –, devemos “desistir” ou do Estado ou da democracia. Se o objetivo for aprofundar a democracia, ou se “desiste” do Estado ou da integração econômica. E se o objetivo for o fortalecimento do Estado, deve-se “desistir” ou da democracia ou da integração econômica, como pode ser visto na Figura 4.



Fonte: Adaptado de Rodrik (2011).

Dessa forma, as combinações binárias possíveis entre os elementos e suas implicações são:

- a) Estado e Integração Econômica: Ao se optar pela integração econômica – no modelo neoliberal atual – e o fortalecimento do Estado, tem-se a “camisa de força dourada” ou uma ditadura de mercado, onde o Estado se mantém forte, mas impõe a vigência das regras de mercado internacional sobre a economia nacional em detrimento da democracia ou sociedade civil, com perdas nas políticas de bem-estar social: previdência, leis trabalhistas, políticas sociais, corte no investimento de serviços públicos (DE FAZIO, 2011), enquanto se integra cada vez mais aos demais mercados no âmbito global. Conforme Kregel (2004), a maior integração dos mercados financeiros aumenta o grau de interdependência – e risco de incompatibilidade – entre as políticas monetárias e financeiras dos diferentes Estados, o que acaba por ocasionar crescente instabilidade financeira e metas políticas nacionais afetadas em detrimento da globalização, como se presencia no atual cenário político brasileiro, na recente Gestão do presidente Michel Temer;
- b) Integração Econômica e Democracia: ao se optar pela integração econômica e pela democracia, tem-se a formação de uma espécie de federalismo global, onde o Estado nacional perde total autonomia em suas decisões, acatando as ordens e “regras do jogo” de um grupo mais poderoso de nações ou de um organismo internacional regulador, mantendo em certa medida a estabilidade democrática interna – políticas de bem-estar social e garantias legais. Diz-se em certa medida, porque passa a depender de decisões exógenas que podem tornar-se negativas para a área social, em casos de crise, por exemplo.

Pode-se identificar essa combinação na União Europeia, por exemplo, onde os governos nacionais perderam autonomia de decisão para o parlamento e para o Banco Central do bloco econômico. Crises recentes como a da Grécia e de Portugal ilustram essa combinação; estes países tiveram de aceitar as medidas de ajuste impostas pelas instituições do bloco econômico em troca de ajuda, sem autonomia de decisão interna alguma. A votação pela saída do Reino Unido da União Europeia e a eleição de Donald Trump nos Estados Unidos são sinais do descontentamento da sociedade civil (democracia) com a “Hiper globalização” – termo utilizado por Rodrik para se referir à intensa integração econômica – em tempos recentes, sinalizando apoio ao refortalecimento do Estado e do ambiente doméstico.

Em nível global, Rodrik (2011) considera essa opção como uma “quimera”, pois as diferenças entre instituições e arranjos internos legais e sociais de cada Estado é tamanha que torna essa combinação incompatível. Está ainda longe o dia em que os Estados terão legislações trabalhistas, ambientais, sanitárias e tantas outras compatíveis, de forma quase homogênea.

- Estado e Democracia: ao se optar por esta combinação, tem-se como exemplificado, o Acordo de *Bretton Woods*. O Estado se fortalece e se autodetermina, desenvolvendo as políticas que considera mais apropriadas a sua realidade e necessidades, preservando a Democracia (sociedade) e o ambiente de bem-estar social nacional, evitando assim as influências extremas ou mais impactantes do mercado internacional sob o ambiente social e econômico interno da Nação.

Pode-se identificar nesse caso, por exemplo, as antigas políticas desenvolvimentistas da Ásia, África e América Latina – política de industrialização por substituição de importações – que visavam desenvolver as indústrias nacionais e proteger a sociedade e os ganhos de bem-estar social.

Seguindo a linha de pensamento de Rodrik (2011) enquanto apresenta o paradoxo da globalização, a combinação entre Estado e Democracia é a que deve triunfar, primeiro porque o mercado não se autorregula e depende das instituições propiciadas e mantidas pelo mercado e segundo porque a democracia (sociedade civil) deve proteger seus arranjos sociais quando estes estão em conflito com os objetivos da economia global.

Embora Rodrik (2011) acredite na globalização econômica como fenômeno positivo capaz de reduzir a pobreza, sendo um fenômeno que tem a capacidade de propiciar prosperidade sem precedentes e benefícios econômicos, ele é contrário à globalização econômica que se dá nos moldes neoliberais atuais. Para o autor é necessário ‘outra globalização’; uma globalização mais justa e estável, onde o mercado exista em complementariedade ao Estado e à Democracia (sociedade), com fortes instituições internas, além da adoção de novos mecanismos de coordenação internacional para evitar a natureza desestabilizadora da livre movimentação de capitais, assim como também defendem Ferrari-Filho e Paula (2004), para diminuição dos custos de transação entre o mercado nacional e o internacional.

Os problemas trazidos pelo crescimento da integração financeira da economia mundial para políticas econômicas internas não podem ser resolvidos apenas pela confiança de que as forças de mercado coordenem e controlem as atividades econômicas. [...]

Atualmente, as instituições capazes de fornecer controle global são insuficientes para assegurar os plenos benefícios potenciais da globalização econômica. Isso se deve, em parte, ao alcance desigual da globalização em relação ao comércio e às finanças. A assimetria entre o comércio e as finanças desaparecerá apenas quando a liberalização comercial e a integração dos mercados de produção e de produtos estiverem tão adiantadas quanto à liberalização financeira e a integração dos mercados financeiros. A assimetria no controle global desaparecerá apenas quando as instituições globais reguladoras das finanças internacionais forem criadas no mesmo nível que aquelas que se ocupam do comércio internacional (KREGEL, 2004, p. 57-58).

Rodrik (2011) afirma ainda que não existe apenas um modelo de capitalismo, referindo ao modelo neoliberal predominante, e que prosperidade econômica e estabilidade podem ser alcançados através de diferentes combinações de arranjos institucionais nos mercados de trabalho, finanças, de governança corporativa, no Estado de bem-estar social e em outras áreas locais com o mercado internacional e as instáveis e frágeis instituições internacionais.

Diante disso – e de todo o arcabouço teórico dos subcapítulos anteriores -, faz-se necessário um redesenho do sistema internacional e de suas instituições, no qual Estados devem figurar com destaque em complemento à atividade econômica, garantindo ambiente institucional formal de incentivo à atividade econômica como agente ativo, mas também regulador – fiscalizador - e voltado às necessidades domésticas, tornando a abertura econômica existente sustentável e compatível com os objetivos internos.

Pode-se afirmar, então, que Estados sempre foram, são e sempre serão necessários ao sistema capitalista. Os Estados devem ser fortalecidos a fim de manterem um arranjo legal que sustente as necessidades do mercado, bem como manter a proteção sobre a sociedade e as necessidades e objetivos domésticos. A recente crise de 2008 está aí para provar que o mercado livre não se sustenta e não se autorregula; as consequências da crise foram assumidas e remediadas pelos Estados de todo o globo que colocaram trilhões de dólares no sistema financeiro - os Estados foram os atores capazes de resistir e de reorganizar a economia (BRESSER-PEREIRA, 2010; CORSI, 2014).

Diante de todo o exposto neste capítulo teórico, parte-se para análise do caso específico do Brasil no próximo capítulo, a fim de identificar, analisar e discutir o impacto da atual globalização de caráter econômico financeiro - e de viés neoliberal -, agora já conceituado e delimitado, sobre as decisões econômicas brasileiras tomadas, especificamente, entre os anos de 1995 e 2018.

3 GLOBALIZAÇÃO ECONÔMICA-FINANCEIRA E O ESTADO BRASILEIRO

Neste capítulo encontram-se as análises empíricas propostas – estudo de caso –, discutindo-se os impactos do fenômeno da financeirização global nas decisões econômicas tomadas pelos governos brasileiros – período de cada mandato – entre 1995 e 2018. No primeiro subcapítulo se fazem as referidas análises à luz das ideias da corrente de pensamento econômica Pós-Keynesiana, e, no segundo subcapítulo, apresenta-se um panorama geral dos principais pontos relevantes levantados nas análises realizadas, ligando-as as teorias da EPI britânica de Strange.

Assim, por ordem cronológica, as análises presentes no primeiro subcapítulo passam primeiro pelos anos de governo do presidente do Fernando Henrique Cardoso, observando as políticas econômicas – diferentes – adotadas em cada um de seus mandatos. Foi um período de oito anos marcado principalmente pela busca da estabilização econômica e controle da inflação – tripé macroeconômico e metas de inflação no segundo período –, relação com o FMI e o endosso ao Consenso de Washington e privatizações.

Na sequência, segue-se a análise da política econômica dos anos dos governos do presidente Luiz Inácio Lula da Silva, os quais também foram diferentes entre o primeiro e o segundo mandatos. Foi um período de oito anos marcado, inicialmente, pela continuidade das políticas do governo anterior e, em um segundo momento, pela elevação do Estado ao posto estratégico na condução da economia: expansão dos programas de transferência de renda, acesso facilitado ao crédito, investimentos públicos em maior escala, reaparelhamento das empresas estatais e do Estado e pelo o *boom* das *commodities* e a grande demanda chinesa – grandes responsáveis pelo resultado positivo geral do período.

Nos governos da presidente Dilma Rousseff, a análise se concentra nos problemas surgidos desde o primeiro mandato com o fim do ciclo de alta das *commodities*, da falta de competitividade da indústria nacional e dos desequilíbrios externos que levaram a pressão por mudança no modelo econômico do país, centrando-o no modelo de crescimento e desenvolvimento industrial: a Agenda FIESP ou Nova Matriz Econômica, caracterizada pela desvalorização do Real, diminuição da taxa de juros, desoneração tributária, preços administrados e crédito subsidiado. Foram essas as medidas que levaram a economia a se complicar, somadas ainda à estagnação dos investimentos públicos devido ao ajuste e a deterioração fiscal. A política adotada de incentivo a indústria se mostrou equivocada ao final, tendo os incentivos se transformado em maiores margens de lucros das empresas – ao

invés de aumento de investimentos –, resultando em não geração de emprego e manutenção de baixa competitividade. Com a acentuação da crise e aumento da inflação, houve a implementação de um ajuste fiscal mais rigoroso, o qual resultou em redução do consumo, da valorização salarial e da atividade econômica, em 2016, durante seu segundo mandato. Este cenário de crise econômica – e também política: Operação Lava Jato – contribuiu para o seu impedimento e afastamento da presidência em um processo, no mínimo, controverso.

Em anos recentes, a análise do governo do presidente Michel Temer se concentra na retomada da política econômica de cunho neoliberal, voltada a agradar o capital internacional e os interesses do mercado financeiro. Programas, políticas e garantias sociais foram atacadas, o Estado enfraquecido, as políticas do tripé macroeconômico abandonadas e as privatizações voltaram a rondar a estratégica econômica.

Reforça-se que as análises, a seguir, foram realizadas por mandato - e não baseadas no tempo corrido integral de cada governante – e apresentadas em subitens separados. Além disso, para conduzir a construção de cada subitem e auxiliar o processo de análise, foi elaborada uma tabela resumo, apresentada a seguir, com as principais premissas econômicas gerais defendidas pela corrente pós-keynesianas frente à globalização financeira atual. As três premissas fundamentais apresentadas no quadro 1, a seguir, serviram de base para uma análise teórica pós-keynesiana das realizações e decisões tomadas em cada período.

Quadro 1 - Premissas Econômicas Gerais Pós-Keynesianos

1	Estado: estratégico. Deve ser forte, criar oportunidades de investimento e investir em infraestrutura e ser grande o suficiente para garantir o Bem-Estar social.
2	Mercado: também deve ser forte, mas regulado, principalmente quanto a financeirização. Essa regulação viria através de controle de capitais para garantir autonomia na fixação das taxas de juros, a fim de preservar a autonomia da política econômica doméstica – evitar fuga de capital e taxar ganhos puramente financeiros. Sugere-se também criar mecanismos de gerenciamento da taxa de câmbio na busca de ambiente interno estável - política monetária estável - e propício aos investimentos e à atividade produtiva.
3	Regime cambial administrado e controle de capitais são meios – e não fins em si mesmos - para se atingir a prosperidade econômica, o pleno-emprego e uma distribuição de renda mais equitativa entre indivíduos e entre países.

Fonte: elaborado pelo autor.

Outro ponto importante a ser levantado, antes do início das análises do período 1995 – 2018, é a contextualização – breve – do período anterior ao primeiro mandato de Fernando Henrique Cardoso, para que se possa entender o porquê dos ocorridos pós 1995. Assim,

observando o período imediato de redemocratização, temos o combate à inflação – inercial²⁰ – como meta principal de condução das políticas econômicas da Nova República (SOUZA, 2008; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

A partir de 1985 vários planos econômicos foram criados para atingir essa meta: Cruzado em 1986, Bresser em 1987, Verão em 1989, Collor I em 1990, Collor II em 1991 e Real em 1994. Nesse cenário os planos econômicos foram se sobrepondo à medida que os anteriores falhavam no objetivo de estabilização e controle da inflação, mas cada um servindo de aprendizado e base para o próximo (SOUZA, 2008; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

O período inicial da Nova República se caracterizou por um contexto no qual o Brasil ainda se encontrava excluído do fluxo de capitais internacionais – devido à política nacionalista e fortemente centrada no Estado durante o regime militar – economia em crescimento, balanço de pagamentos equilibrado –, *superávits* comerciais desde a queda das importações em 1983 e expansão das exportações em 1984, somados à recuperação da economia mundial que vinha da crise da alta dos juros internacionais –, necessidade de elaboração de nova Constituição e uma elevada inflação que precisava ser estabilizada (SOUZA, 2008; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

Em 1990, a eleição de Fernando Collor de Mello – primeiro presidente eleito por voto popular no Brasil desde 1961 – se deu ao mesmo tempo em que as ideias neoliberais eram defendidas no Consenso de Washington. As ideias de abertura econômica, desestatização, desregulamentação e flexibilização das relações de trabalho eram pregadas por John Williamson, mas patrocinadas pelo governo dos Estados Unidos, Banco Mundial e FMI. O objetivo era abrir mercado para a produção norte-americana e encontrar matéria-prima mais barata. No Brasil, no começo de 1990, publicação intitulada *Livre para crescer* da FIESP – Federação das Indústrias do Estado de São Paulo – pregava as ideias do Consenso (SOUZA, 2008).

Embora a consecução do objetivo maior dos planos econômicos: o controle da inflação, só viesse com a adoção do Plano Real em 1993, o período iniciado em 1990 – com uma inflação que ultrapassava 80% a.m. no início daquele ano – influenciou sobremaneira as decisões econômicas dos períodos subsequentes, como veremos a seguir.

²⁰ Segundo Gremaud, Vasconcellos e Toneto Júnior (2011, p. 420) a inflação inercial ocorre quando esta adquire autonomia e determinado comportamento no qual a inflação do período passado determina a inflação atual e esta determinará a futura, e assim por diante. “essa inércia resulta dos mecanismos de Indexação é a correção monetária de preços, salários, câmbio e ativos financeiros que tende a propagar a inflação passada para o futuro.

Nesse período, o Plano Brasil Novo ou Collor I, o qual também fracassou devido a economia altamente indexada, exigia altas taxas de juros para rolagem da dívida pública e para evitar fuga de capitais que constituíam fonte importante de dinheiro para investimento, inviabilizando políticas monetárias, fiscais e cambiais. O Plano Collor I se baseou:

- a) na reforma monetária buscando redução da liquidez, congelamento de preços, mas desindexação de salários, e abertura comercial com redução das tarifas e importação pela metade;
- b) na reforma administrativa e fiscal que objetivava promover um ajuste de 10% do Produto Interno Bruto (PIB), com redução de 8% do *déficit* projetado e aumento do *superávit* em 2%.

Esse ajuste se daria através da suspensão de subsídios, incentivos e isenções diversas, ampliação da tributação, principalmente financeira e de grades fortunas, redução do funcionalismo público e promoção de programa de privatizações. (SOUZA, 2008; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011; CASTRO, 2011).

A abertura econômica de Collor foi um processo abrupto, composto por:

- a) isenção de tarifas de importação para mais de mil produtos;
- b) eliminação de barreiras não tarifárias, quotas e proibições diversas.

As medidas impactaram negativamente em vários setores da economia e o objetivo de modernização se caracterizou, na verdade, pela queda da taxa de industrialização – desindustrialização – e o fim de vários setores, como o têxtil, que não conseguiu concorrer com a produção mais barata vinda da China (SOUZA, 2008).

O insucesso das políticas econômicas do governo Collor – Collor I em 1990 e Collor II em 1991, principalmente referentes “ao confisco” da liquidez –, somado a recessão de 1992, ao corte real dos salários e dos gastos públicos, o aumento de impostos, tendência à privatização e à falta de base de apoio ao governo, levaram ao *Impeachment* do então presidente naquele mesmo ano. Importante ressaltar que a alta taxa de juros nesse período para manutenção da taxa de câmbio determinada, atraiu fluxo grande de capital especulativo internacional, o qual pressionava a expansão monetária e também a ampliação de reservas. Com a saída de Collor assumiu seu vice, Itamar Franco, que por sua vez, nomeou Fernando Henrique Cardoso, em maio de 1993, como Ministro da Fazenda (SOUZA, 2008; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011; CASTRO, 2011).

3.1 FINANCEIRIZAÇÃO E OS GOVERNOS BRASILEIROS ENTRE OS ANOS DE 1995 E 2018

Neste subcapítulo encontram-se as análises empíricas propostas entre 1995 e 2018, realizadas à luz das ideias da corrente de pensamento econômica Pós-Keynesiana.

3.1.1 Governo Fernando Henrique Cardoso I: 1995 – 1998

O sociólogo e doutor em Ciências Sociais Fernando Henrique Cardoso (FHC), enquanto ministro da Fazenda do governo Itamar Franco e posteriormente como presidente da República Federativa do Brasil, foi responsável pela estabilização da economia brasileira e ajustamento e aprofundamento do modelo de reestruturação neoliberal iniciado por Collor, a partir da implantação de um amplo programa de contrarreforma do Estado (SOUZA, 2008; IPEA, 2015).

O Plano de estabilização da economia preparado por FHC enquanto ministro da Fazenda tinha como pontos principais:

- a) adoção gradual;
- b) nada de congelamento como nos planos anteriores, mas a ocorrência de um processo de substituição lenta da moeda;
- c) preocupação com os desequilíbrios existentes na economia.

Importante ressaltar novamente que o contexto era diferente dos planos de estabilização anteriores, pois o Brasil havia ingressado no fluxo de capitais internacionais – iniciado no período anterior – e apresentava um acúmulo de reservas significativo desde o fracassado plano anterior do governo Collor. Além disso, a economia estava exposta à concorrência devido a abertura comercial também iniciado no período anterior (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

O ajustamento econômico que o plano pretendia foi estruturado em dois programas principais: um de estabilização macroeconômica, baseado no Plano Real, e um programa de reforma da estrutura estatal em torno do Plano Diretor de Reforma do Aparelho do Estado e do MARE: Ministério da Administração Federal e Reforma do Estado (PDRAE), os quais envolveram quebra de monopólios estatais, abertura econômica, privatizações e alterações nas legislações trabalhista, previdenciária, tributária e administrativa (BRANDÃO, 2013).

O Plano real implantado por FHC, ainda enquanto ministro da Fazenda do governo Itamar, objetivava de maneira urgente o combate à inflação que naquele período já ultrapassava o índice de 30% a. m., e que era causada, em sua visão, pela crise do Estado e do modelo nacional-desenvolvimentista. Por isso mesmo, o combate à inflação deveria focar na redução dos gastos e investimentos públicos e nas privatizações e abertura econômica (FERRARI FILHO, 2001; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011; BRANDÃO, 2013; IPEA, 2015).

O Plano Real foi dividido em três etapas de implantação: o ajuste fiscal, a criação da URV – indexação completa da economia – e a instituição da nova moeda: o Real – transformação da URV em Real. Como primeiro passo, em 1993 foi lançado o Plano de Ação Imediata (PAI), o qual objetivava a redução dos gastos públicos por estes serem considerados os elementos principais da geração da inflação do país (FERRARI FILHO, 2001; SOUZA, 2008; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011; CASTRO, 2011; BRANDÃO, 2013; IPEA, 2015).

O PAI realizou um corte de 7 bilhões de dólares nas despesas do orçamento de 1993 – inicialmente o objetivo era um corte de US\$ 20 bilhões –, abrangendo quase todos os ministérios e órgãos governamentais. Os setores mais atingidos foram os da área social, como os ministérios do Bem-Estar Social, Saúde e Educação, como se observa na Tabela 1, a seguir (SOUZA, 2008; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011; CASTRO, 2011; BRANDÃO, 2013).

Tabela 1 - Cortes no Orçamento Federal de 1993 segundo o PAI

Ministérios e demais órgãos do Governo	Cortes (em Cr\$ milhões)	Participação (%)
Gabinete da Presidência da República	9.885	0,004343
Gabinete da Vice-Presidência da República	2.911	0,001279
Secretaria de Administração Federal	7.076	0,003109
Secretaria de Assuntos Estratégicos	423.529	0,186098
Secretaria de Planejamento	1.252	0,00055
Ministério da Agricultura	5.535.590	2,432331
Ministério do Bem Estar-Social	73.605.114	32,342
Ministério da Ciência e Tecnologia	1.643.932	0,722342
Ministério da Fazenda	191.354	0,084081
Ministério da Educação	25.155.903	11,05347
Ministério da Indústria e Comércio	172.769	0,075914
Ministério da Justiça	1.596.972	0,701708
Ministério das Mias e Energia	2.597.854	1,141494
Ministério da Previdência Social	15.644	0,006874
Ministério das Relações Exteriores	24.820	0,010906
Ministério da Saúde	29.034.364	12,75766
Ministério do Trabalho	143.892	0,063226
Ministério dos Transportes	31.798.410	13,97218
Ministério das Comunicações	270.320	0,118778
Ministério da Cultura	226.278	0,099426

Ministérios e demais órgãos do Governo	Cortes (em Cr\$ milhões)	Participação (%)
Ministério da Integração Regional	51,904.543	22,80679
Ministério do Meio Ambiente	581.834	0,255657
Encargos Financeiros da União	614.986	0,270224
Transferências para os Estados e o Distrito Federal	1,004.152	0,441223
Operações de crédito	1,020.319	0,448327
Total	227.583.703	100

Fonte: Portugal (1993).

Assim, segundo a visão do ministro FHC e do PAI o problema não estava no mercado e na economia, mas sim no *déficit* fiscal do Estado (SOUZA, 2008; IPEA, 2015). O documento ainda evidenciava a situação inflacionária brasileira comparando a outros países em situação similar: inflação anual superior a 1.000%, além do Brasil, só ocorrera na Rússia e Ucrânia devido ao fim da URSS e no Zaire devido a uma guerra Civil. As medidas do PAI ainda incluíam severas medidas contra a inadimplência de Estados e Municípios junto à União, além da aceleração e ampliação do programa de privatizações:

Ainda de acordo com o PAI, a recuperação das finanças públicas não era “uma mera questão de gastar menos. Ela envolve uma ampla reorganização do setor público e de suas relações com a economia privada”. Esta “ampla reorganização”, envolveria: 1) corte e maior eficiência dos gastos; 2) recuperação da receita tributária; 3) fim da inadimplência de Estados e municípios em relação a dívidas com a União; 4) controle e rígida fiscalização dos bancos estaduais; 5) saneamento dos bancos estaduais; 6) privatização (BRANDÃO, 2013, p. 112).

O PAI apresentava a privatização como um passo necessário ao equilíbrio das contas do Estado e entre as principais diretrizes do plano estavam:

1) A rápida conclusão do programa de desestatização das empresas dos setores siderúrgicos, petroquímicos e de fertilizantes, conforme o programa já definido; 2) o início da privatização do setor elétrico e de transporte ferroviário; 3) a simplificação e a aceleração na venda de pequenas participações do governo em empresas, que estavam concentradas no Banco do Brasil e no BNDES; 4) a permissão que os créditos dos trabalhadores em fundos sociais fossem utilizados como “moedas de privatização”; 5) o empenho por parte do governo na rápida aprovação pelo Congresso do projeto de lei que ampliava a possibilidade de participação do capital estrangeiro nas privatizações, eliminando os entraves ainda existentes; 6) a transferência das empresas a serem privatizadas da esfera de controle dos respectivos ministérios para o ministério da Fazenda, de modo a facilitar o processo de privatização (projeto de lei); 7) a criação de um Fundo de Privatização, com os recursos em cruzeiros da venda de empresas estatais arrecadados pelo Tesouro (projeto de lei) (BRANDÃO, 2013, p. 112-113).

Além do corte de gastos, houve aumento da arrecadação através da criação do Imposto Provisório sobre Movimentação Financeira (IPMF), o qual tinha caráter provisório e incidia sobre as movimentações financeiras com uma alíquota de 0,25% sobre o valor de qualquer

operação. O problema residia no fato de seu efeito cascata – incidência em todas as etapas produtivas – que desestimulava a intermediação financeira e levava a ampliação das taxas de juros (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

Em junho de 1993, pela sétima vez na história brasileira a moeda foi mudada de Cruzeiro para Cruzeiro Real e em 28 de fevereiro de 1994, com a publicação da MP 434, foi criada a URV: Unidade Real de Valor, a qual era uma unidade de referência que serviu de indexador único da economia por quatro meses e cuja variação diária era determinada pela média da variação do mês anterior dos 3 índices de Inflação: IGP-M (FGV), IPCA (IBGE) e IPC (FIPE). A URV matéria paridade fixa de um para um com o dólar, constituindo o seu valor a própria taxa de câmbio. Era o início da segunda fase de implementação do Plano Real (FERRARI FILHO, 2001; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011; CASTRO, 2011; BRANDÃO, 2013).

[...] os elaboradores do Plano Real eram praticamente os mesmos que conceberam o Plano Cruzado e, desta vez, compreenderam que a desindexação da economia não poderia ser feita de maneira imediata, através da criação de uma nova moeda e com o controle e congelamento de preços, tal como ocorrera em outros planos econômicos no passado recente.

Essa fase intermediária e transitória destinou-se a promover o alinhamento de preços e valores. Todos estes passaram a ser fixados em URV, com valor atualizado diariamente. Inicialmente a URV foi fixada em Cr\$ 647,50, ou um dólar, e, embora funcionasse como uma unidade contábil, todos os pagamentos e movimentações bancárias continuavam sendo feitos em cruzeiros reais (BRANDÃO, 2013, p. 113-114).

Para Oliveira e Turolla (2003) a introdução da URV como mecanismo de neutralização da inércia inflacionária foi o elemento essencial para o sucesso do Plano Real, pois assegurava aos agentes econômicos que não haveria quebra de contrato, respeitando-se as regras do jogo e o ambiente de mercado.

Após a criação da URV, em março de 1994, criou-se ainda, em caráter temporário, o FSE: Fundo Social de Emergência, depois renomeado de FEF: Fundo de Estabilização Fiscal, que durou até 31 de dezembro de 1999, o qual permitia ao governo federal manejar livremente cerca de 15 por cento do orçamento total da União, além de ajustar o repasse para Estados e Municípios, os quais passaram a assumir a responsabilidade por programas e áreas sociais – como saúde e educação, por exemplo – em um processo de descentralização de obrigações (FERRARI FILHO, 2001; SOUZA, 2008; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011; BRANDÃO, 2013).

No dia primeiro de julho de 1994 iniciou-se a terceira fase do plano Real para estabilização econômica: o Real começou a circular. A troca da moeda logo mostrou-se ser um sucesso, pelo menos inicialmente:

Em 30 de junho, a URV valia Cr\$ 2.750,00 e esse valor foi convertido em RS 1,00. Ou seja, na prática, uma URV passaria a valer um real.

A existência de determinados fatores conjunturais concorriam para o sucesso do plano econômico, entre eles, a existência de uma grande liquidez nos mercados financeiros internacionais, as reservas em divisas do BC, em torno de 40 bilhões, que permitiram neutralizar as especulações contra a nova moeda, o elevado saldo na balança comercial do país, o crescimento dos fluxos estrangeiros e uma safra agrícola de 76 milhões de toneladas de grãos, considerada excelente (BRANDÃO, 2013, p. 114-115).

O instrumento utilizado para forçar a estabilização do Plano foi a Âncora Cambial, a qual se caracterizou por seu caráter flutuante – diferente de outros países como México e Argentina onde as taxas de câmbio eram fixas, dolarizadas e condicionadas ao fluxo de capitais. A taxa de juros real foi mantida elevada para evitar a fuga de capitais e atrair ainda mais o capital em excesso do cenário internacional – as reservas internacionais cresceram a ordem de cerca de US\$ 40 bilhões, sendo dois terços desse valor ou pouco mais de 25 bilhões de dólares composto por dinheiro especulativo – e para não pressionar a expansão monetária, a decisão de deixar a taxa de câmbio flutuar provocou elevada valorização da taxa de câmbio (FERRARI FILHO, 2001; SOUZA, 2008; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011; CASTRO, 2011).

A adoção de política monetária restritiva procurou evitar os erros dos planos heterodoxos anteriores a fim de evitar explosão de demanda após a queda da inflação. Mesmo assim, esse fenômeno ocorreu devido ao aumento do poder aquisitivo das classes mais baixas – ausência do efeito do “imposto inflacionário” – e à própria estabilidade que reduzia a incerteza e incentivava as operações de crédito e expansão da atividade econômica (SOUZA, 2008; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

A deflação no câmbio – advinda ainda desta política – e o clima de otimismo na economia tornaram possíveis o sucesso político do Plano Real e a vitória nas eleições presidenciais de 1994 por FHC (COSTA E SILVA, 2005; BRANDÃO, 2013).

Após a vitória de FHC, algumas medidas foram tomadas para tentar controlar a explosão da demanda, como diminuição dos prazos de financiamento e aumento dos depósitos compulsórios, além de restrições à entrada de capitais externos para evitar maiores pressões cambiais, como a determinação de margem de flutuação do dólar entre R\$ 0,84 à R\$ 0,86.

Apesar da diminuição da entrada de capitais, esses se mantiveram estáveis o que evitou a desvalorização cambial (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

Nesse período, as importações dispararam devido ao dólar barato e as exportações cresceram em ritmo lento, tendo os salários sofrido impacto com tendência ao rebaixamento – achatamento – devido ao descolamento do reajuste da inflação, sendo estes negociados agora entre empregadores e empregados (SOUZA, 2008; BRANDÃO, 2013).

Costa e Silva (2005, p. 22-23) corrobora esse cenário:

A política cambial adotada pelo Plano Real foi mantida durante o primeiro governo de FHC. O real foi apreciado em 15%. O BC definiu um teto de R\$ 1,00 para o dólar o que provocou uma grande entrada de dólares de investidores estrangeiros, e, devido ao grande volume, a cotação do dólar frente ao real caiu mais ainda. Após a paridade inicial com o dólar, o real ficou apreciado durante cinco meses seguidos até atingir uma cotação máxima de R\$ 0,84/US\$. A inflação, por sua vez, nesse período ficou em 1% ao mês o que acarretou numa valorização ainda maior do real. Isto acontecia num contexto onde a economia estava visivelmente aquecida, com uma expansão do PIB de 10,1% no primeiro trimestre de 1995 quando comparada ao primeiro trimestre de 1994. A balança comercial tornou-se deficitária devido a esta valorização da taxa cambial e a expansão e consolidação dos canais de distribuição das importações ocorreram mesmo com um contínuo aumento das exportações. Paralelamente as restrições às importações foram derrubadas.

Segundo Costa e Silva (2005, p. 22), “[...] até junho de 1994 o cenário macroeconômico era caracterizado por uma taxa de inflação muito alta, taxa de câmbio depreciada, expressivos *superávits* comerciais, equilíbrio em conta corrente e baixo *déficit* operacional”. A mudança dos números no primeiro mandato de FHC, entre 1994 e 1998, em virtude das reformas adotadas, como a apreciação do câmbio real, fez a inflação média anual ser de 8,2%, tendo registrado 1,7% em 1998.

No entanto, como o plano Real era baseado em taxas de juros reais elevadas, valorização cambial e endividamento externo, este não se mostrou totalmente sólido desde a crise mexicana, de 1994 para 1995, mostrando-se ainda mais frágil em 1997, com a crise asiática, e 1998, com a decretação da moratória russa. Diante dessa vulnerabilidade externa que em 1999 o Real foi desvalorizado, quando criou-se o regime de metas de inflação, necessidade de elevados *superávits* primários e câmbio flutuante (COSTA E SILVA, 2005; VIZENTINI, 2005; SOUZA, 2008; BRANDÃO, 2013, IPEA, 2015).

A crise do México foi provocada pela especulação contra a moeda do país que apresentava graves desequilíbrios macroeconômicos e enfrentava um período conturbando naquele ano. Diante do ataque especulativo e como a moeda mexicana dependia diretamente

do fluxo de capitais, o governo se viu obrigado a desvalorizar a moeda e ainda recorrer ao socorro do FMI (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

Para evitar o contágio e a retomada da inflação, o governo brasileiro em março de 1995, frente à saída de capitais e ataques especulativos também contra a moeda brasileira, ampliou o controle sobre a demanda com restrições maiores ao crédito, elevou a taxa de juros – as restrições impostas anteriormente foram derrubadas –, desvalorizou pouco mais de 5% a taxa de câmbio e adotou o sistema administrado de minibandas cambiais. Houve também elevação de tarifas de importação e estabelecimento de quotas para alguns bens, como automóveis, o que representou certo retrocesso na abertura comercial. Essa ação marcou também a mudança de fase do Plano Real (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

Essas ações barraram o ataque especulativo e mesmo frente a uma perda inicial de cerca de US\$ 12 bilhões, a elevação da taxa de juros atraiu novamente capitais e as reservas ultrapassaram US\$ 50 bilhões. Com a mudança de fase, a política monetária passou a ser o instrumento principal da taxa de juros, a qual passou a deter vários objetos: conter a demanda, controlar a inflação, manter o país atraente ao investimento internacional e impedir que os *déficits* comerciais se tornassem elevados (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

No entanto, a nova postura reverteu expectativas dos agentes e houve elevada retração da atividade econômica em 1995. Além disso, houve grande inadimplência do crédito concedido – sem análise de risco adequada – e houve princípio de crise financeira com a quebra de dois bancos privados. Para evitar que a crise se espalhasse, foi necessário que o Banco Central atuasse como prestador de última instância. Após o acontecido, o governo iniciou um saneamento do sistema bancário e financeiro do país através do Programa de Estímulo à Reestruturação e Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER), com fusões e transferências para bancos estrangeiros para solidificar o sistema, e também através do PROES – Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária – que objetivava socorrer os bancos estaduais desde que os Estados se comprometessem em privatizá-los (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011; GIAMBIAGI, 2011a).

A elevação abrupta da taxa de juros ainda se repetiu por mais duas vezes no período: na crise asiática de 1997 e na crise russa de 1998. Esse cenário, somado ao fraco desempenho

econômico, afetava sobremaneira a situação fiscal (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

Indo ao encontro, Costa e Silva (2005, p. 24-25) afirma:

Em dezembro de 1994, uma tentativa de mudança na política cambial foi impedida pela crise do México. Em 1995, outra tentativa, porém mal feita, levou a uma corrida contra o real resultando numa fuga de US\$ 8 bilhões. O resultado foi a elevação imediata dos juros feita pelo BC. A tendência seria que após essa corrida os juros fossem reduzidos, mas não foi o que ocorreu. Devido ao medo de uma nova corrida contra o real, os juros aumentaram e o real desvalorizou 5,2%. A partir daí o governo inicia uma política de altas taxas de juros e minidesvalorizações periódicas. O objetivo desta política era assegurar o superávit da conta de capitais e limitar o crescimento da demanda interna. A taxa de juros foi o instrumento usado para controlar a demanda agregada.

Empresas neste período atingiram um recorde histórico de falências, concordatas e inadimplência. Devido a este fato ocorreram muitas demissões. Sabemos que esta “defesa” não é possível em empresas públicas, o que resultou num aumento considerável do déficit público.

Os efeitos causados nesse período devido aos déficits públicos, ao crescimento da dívida pública e aos juros altos faziam com que esta dívida crescesse exponencialmente uma vez que do lado do governo federal, por exemplo, o meio encontrado para financiar os déficits era aumentar ainda mais os juros com o objetivo de atrair os capitais de curto prazo.

Essa política tornou-se insustentável em 1998, após a crise russa. A única saída encontrada pelo país foi de pedir ajuda ao Fundo Monetário Internacional (FMI). A partir de 1999 foi extinta a política de bandas cambiais e o dólar tornou-se flutuante.

O *déficit* fiscal foi de 5% do PIB em 1995 para 7,8% em 1998, a dívida do setor público saltou de 26% do PIB em 1994 para 38% em 1998, e, o *déficit* em conta corrente chegou a 4,5% do PIB em 1998. Esses resultados serviram de motivos para acelerar e ampliar o programa de privatização ao longo do governo FHC (COSTA E SILVA, 2005).

Segundo Brandão (2013) a reforma do Estado, trazida por Fernando Collor de Melo mas aprofundada por FHC, juntamente com a reforma econômica representava o elemento central da organização de um novo padrão de relações sociais estabelecida pelo sistema capitalista e representava condição necessária para ingresso na modernidade globalizada. Essa reforma, de caráter neoliberal, foi estimulada principalmente pelo BID: Banco Interamericano de Desenvolvimento e pelo FMI e pregava que para o crescimento econômico e a inserção dos países latino americanos era necessária a implantação de uma série de medidas para estabilidade monetária e controle inflacionário, como redução do tamanho do Estado brasileiro na economia. Eram medidas eram criticadas internacionalmente por seu caráter intervencionista, por causas redução dos gastos e investimentos do governo e pela abertura econômica abrupta e privatizações – o que atacava o modelo de Estado de Bem-Estar Social e as premissas keynesianas (VIZENTINI, 2005; IPEA, 2015).

Indo ao encontro da ideia defendida neste trabalho, Brandão (2013, p. 116, grifo nosso) afirma:

A reforma redefiniu as funções do Estado e a sua capacidade de intervenção nas esferas econômica e social. O crescimento da vulnerabilidade externa, decorrente da abertura econômica fragilizou a estrutura estatal **e restringiu a sua capacidade de intervenção na economia e na implantação de políticas econômicas.**

Nesse mesmo entendimento, Costa (2000, p. 51-52) afirma que “a reforma do Estado não foi colocada como um ponto necessário para uma reforma social, ou um ajuste no padrão perverso de desigualdades sociais no país, mas como um elemento de ampliação da lógica da economia para o conjunto da sociedade”.

Seguindo as ideias neoliberais impostas pelos países do centro do capitalismo e do Consenso de Washington, o PDRAE rendeu-se as ideias do *mainstream* econômico e sintetizou a crise estatal por qual passava o Brasil a fatores como: crise fiscal do Estado, o esgotamento da estratégia estatizante e de intervenção estatal e a administração pública burocrática. Defendia ainda a liberalização comercial, com o fim do protecionismo e da substituição de importações e a transferência para o setor privado da tarefa da produção em prol da maior eficiência. Assim, a crise do Estado brasileiro localizava-se no esgotamento de um modelo de desenvolvimento e de um padrão de administração pública que seriam os entraves ao processo de modernização do país (BRANDÃO, 2013).

O PDRAE ainda previa reforma administrativa e previdenciária, o que sou aos funcionários públicos como ameaça e incerteza com relação ao futuro, pois FHC afirmava que a classe dos burocratas detinha poder suficiente para interferir nos rumos da economia e que uma reforma precisava ser feita para devolver as decisões ao mercado e tornar a economia mais dinâmica (BRANDÃO, 2013).

Brandão (2013) afirma ainda que a contrarreforma neoliberal do Estado brasileiro realizada pelo governo FHC (1995 – 2002), resultou em desnacionalização do plano econômico, devido: 1) expansão de grandes empresas transnacionais e atração de outras, com parcela significativa de lucros remetidas ao exterior devido a abertura econômica, e, 2) maior dependência em relação aos fluxos financeiros internacionais, e, 3) um crescimento elevado do endividamento interno e externo devido a abertura ao capital estrangeiro. Esse processo ainda veio acompanhado de prejuízo às empresas estatais e privadas nacionais que sofreram com a competitividade imposta pelo setor externo.

Outro ponto observado entre 1995 e 1997 foi a desaceleração da industrialização. O crescimento médio do período foi de dois por cento – um terço da média histórica –

acompanhada, no entanto, por um aumento do fluxo de IED – evidenciando a reestruturação produtiva imposta a indústria e aos trabalhadores do país pelo capital estrangeiro (BRANDÃO, 2013).

Segundo Costa e Silva (2005), foi justamente a partir de 1995 que as mudanças institucionais começaram a ocorrer com mais vigor devido a substituição da Comissão de Privatização pelo Conselho Nacional de Desestatização.

Analisando o Fluxo de IED no país, ao longo da década de 1990, as restrições ao capital estrangeiro na economia brasileira foram sendo gradualmente abolidas. Entre 1991 e 1993 alterações nas leis foram feitas para permitir melhores condições de saída do capital estrangeiro do país – principalmente em relação à remessa de lucros e ao pagamento de tecnologia. A partir de 1995, eliminou-se as restrições à entrada de capital externo, somadas a flexibilização do monopólio estatal sobre a exploração do petróleo e a participação do capital externo no setor financeiro (bancos e seguradoras) – onde o processo de desnacionalização foi mais rápido, amplo e profundo (BRANDÃO, 2013).

Caracterizando esse cenário, Brandão (2013, p. 157-161) apresenta que:

O crescimento dos fluxos de investimentos estrangeiros diretos (IED) e o avanço das empresas de capital estrangeiro na economia brasileira foram inusitados a partir de 1995. Nesse ano, o acumulado de IED era da ordem de US\$ 43 bilhões [...], que envolveu um total de 6.332 empresas com participação estrangeira. Destas 6.332 empresas, em 4.902 empresas a participação estrangeira era superior a 50%. Nos três anos seguintes, o total acumulado de IED somava US\$ 45 bilhões, ou seja, o fluxo de capital externo para o Brasil mais do que dobrou em apenas três anos.

A participação total do capital estrangeiro na economia brasileira aumentou de 13,5% em 1995 para 24,6% em 1999. [...] das 500 maiores empresas do Brasil, 144 eram estrangeiras em 1995, número este que aumentou para 170 em 1997 e, em 1998, alcançou o total de 209.

[...] Em 1997, as empresas multinacionais eram responsáveis por 58% das vendas das 100 maiores empresas privadas do país. Se considerarmos a participação apenas entre as 15 maiores este percentual atinge 80%.

Um dos mais importantes indicadores para a verificação do processo de desnacionalização da economia brasileira refere-se à relação entre estoque de IED e Produto Interno Bruto (PIB). Esta relação aumentou de 6,3% em 1995 para 9,2% em março de 1998. Se considerarmos, ainda, o IED ao longo de 1998, especialmente a entrada de capital estrangeiro resultado da privatização do Sistema Telebrás, o estoque de IED chegaria a US\$ 90 bilhões e a relação IED/PIB atingiria 11,2%.

[...] As empresas de capital estrangeiro estiveram envolvidas em 59% das 508 operações de fusões e aquisições no país, ocorridas entre 1994-1997 [...]. [...] em 1994 representavam 48% do total. No ano seguinte, o percentual atingiu 56%. Em 1996, passaria para 60% e, em 1997, alcançaria 70%.

[...] No período compreendido entre 1993 e 2000, a participação estrangeira nas fusões e aquisições de empresas no Brasil apresentava os seguintes dados: EUA (34%), França (9%), Reino Unido e Alemanha (5%), Itália (4%), Portugal e Espanha (3%). A maior parte dos negócios estava concentrada em São Paulo, com 45,4%. Depois de São Paulo, estavam o Rio de Janeiro (12,8%), Minas Gerais (7,2%) e Rio Grande do Sul (6,6%).

No setor financeiro/bancário: “a abertura do setor bancário brasileiro apresentou como principal resultado um grande aumento no número de instituições financeiras controladas pelo capital estrangeiro no país” (BRANDÃO, 2013, p. 170). Em 1979, por exemplo, dentre os cinquenta maiores bancos do país dezessete eram estatais, em 1990 apenas sete estatais permaneciam dentre os cinquenta maiores. Nesse mesmo período, o patrimônio líquido dos bancos públicos (federais e estaduais) decaiu de 63,86% para apenas 16,48%. Esse aumento ocorreu devido ao aumento de participação acionária nas instituições financeiras e expansão das redes de bancos estrangeiros em operação o país, além da compra dos bancos estaduais no processo de privatização.

Em 1994, entre os dez maiores bancos do país, somente um estrangeiro aparecia: o Lloyds Bank (Lloyd TSB Group da Inglaterra). Em 2000, nesta lista já figuravam seis bancos estrangeiros: O Santander (Grupo Santander Central Hispano da Espanha), o ABN-Amro Bank (ABN-Amro Holding NV dos Países Baixos), o HSBC (HSBC Holding) da Inglaterra, o BankBoston (Fleet Boston Financial Corporation dos EUA), o Citibank (Citigroup dos EUA) e o Sudameris (Banca Intesa SPA da Itália). Todos esses bancos ainda figuravam, com exceção do italiano, na lista dos cem maiores grupos econômicos do Brasil (BRANDÃO, 2013).

Para o governo FHC, o objetivo da abertura do sistema bancário ao capital estrangeiro foi “[...] aumentar a concorrência e induzir os bancos brasileiros a baratear e ampliar a oferta de crédito” (BRANDÃO, 2013, p. 175), tendo em vista que o sistema bancário brasileiro, desde a Constituição de 1988, dificultava em muito através de inúmeras regulamentações, para não dizer que quase proibia, a participação de capital estrangeiro neste setor.

Como resultado, em 2002, já no final do Governo FHC, dos vinte maiores bancos do Brasil - incluindo o BNDES: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - seis eram estatais, seis privados nacionais (sendo o Unibanco e o BBA-Creditanstalt associados ao capital estrangeiro, e, oito estrangeiros: Santander/Banespa, ABN-Amro, Citibank, BankBoston, HSBC, Sudameris, Bilbao Vizcaya e Deutsch Bank) como se pode observar na tabela 2, a seguir:

Tabela 2 - Participação dos 20 maiores bancos no Brasil (em R\$ milhões) (*)

Bancos	Ativos	Part. (%)	Crédito	Part. (%)	Depósitos	Part. (%)
Banco do Brasil (ES)	169.591	15,38	45.345	14,21	78.627	20,37
BNDES (ES)	118.432	10,81	35.041	10,98	11.162	2,89
CEF (ES)	108.428	9,89	20.208	6,33	71.440	18,51
Bradesco (ES)	107.268	9,79	41.742	13,08	46.200	11,97
Itaú (PN)	78.498	7,16	23.052	7,22	27.237	7,06
Santander/Banespa (E)	57.040	5,20	11.750	3,68	15.525	4,02
Unibanco (AE)	55.646	5,08	20.325	6,37	19.723	5,11
ABN-Amro (E)	33.402	3,05	12.357	3,87	9.370	2,43
Safra (PN)	32.200	2,94	7.782	2,44	7.600	1,97
Citibank (E)	26.944	2,46	8.017	2,51	1.246	0,32
BankBoston (E)	26.203	2,39	8.305	2,60	1.751	0,45
Nossa Caixa Nosso Banco (ES)	22.930	2,09	3.319	1,04	16.169	4,19
HSBC (E)	22.308	2,04	6.229	1,95	10.260	2,66
BBA-Creditanstalt (AE)	16.844	1,54	6.212	1,95	4.484	1,16
Sudameris (E)	16.367	1,49	5.921	1,86	5.222	1,35
Bilbao Vizcaya (E)	13.155	1,20	4.452	1,40	5.950	1,54
Votorantim (PN)	12.481	1,14	1.695	0,53	5.484	1,42
Banco do Nordeste (ES)	10.220	0,93	6.195	1,94	3.201	0,83
Banrisul (ES)	9.479	0,86	3.337	1,05	5.575	1,44
Deutsch Bank (E)	9.268	0,85	977	0,31	1.429	0,37
TOTAL	1.053.845	86,29	303.906	85,32	374.794	90,06

Fonte: Brandão (2013, p. 229).

Notas: (ES): banco estatal, (PN): banco privado nacional, (E): Banco Estrangeiro, (AE): banco privado nacional associado ao capital estrangeiro.

(*) consideram apenas as operações bancárias, excluindo negócios com seguros e previdência.

Outro ponto importante da contrarreforma do Estado pelo governo foi o das privatizações. Segundo Brandão (2013, p. 244):

A privatização é o componente principal, talvez o mais característico, da política neoliberal que o capitalismo pratica em escala internacional desde a década de setenta. Afastando o Estado da atividade econômica e da prestação de serviços públicos, as privatizações abririam novos espaços para a reprodução dos lucros privados e, ao mesmo tempo, permitiriam a geração de receitas extras – a partir da venda de estatais e da concessão de serviços – possibilitando ao Estado saldar ou diminuir suas dívidas e investir em áreas que julgasse prioritárias.

No Brasil, a privatização chegou no governo Collor mas tornou-se central no governo FHC através das políticas definidas pelo FMI e pelo Banco Mundial (VIZENTINI, 2005). Vindo da “década perdida” – os anos de 1980 ficaram marcados pelas finanças públicas enfraquecidas, aumento do endividamento externo, pelos juros elevados e baixo crescimento econômico – e somando a inflação pós redemocratização, no início dos anos 1990, a privatização parecia ser uma solução mais rápida e viável para pôr ordem nas contas públicas, diminuindo as dívidas do Estado (BRANDÃO, 2013).

A contrarreforma estatal do governo FHC, ao aderir a estratégia da privatização, encerrou um período voltado à industrialização nacional iniciado na década de 1930 com o presidente Getúlio Vargas. Para se ter noção da importância dessa política para o país: de Dom João VI até 1930 foram criadas 17 empresas estatais – como o Banco do Brasil –, de 1930 à 1954 foram criadas outras 30 estatais – como a Vale do Rio Doce e a Petrobrás –, de 1955 à 1964 foram criadas mais 63 empresas estatais e por fim, durante a ditadura militar, foram criadas mais 274 empresas estatais (SOUZA, 2008; BRANDÃO, 2013).

Brandão (2013, p. 252-253) afirma que sobre a política de privatizações dos governos da década de 1990:

[...] certamente, a mais importante, corresponde do governo Fernando Henrique Cardoso que, diferentemente do governo Collor, conseguiu articular um pacto político baseado em um amplo apoio das diferentes frações do capital nacional e internacional, industrial e financeiro, representadas por diversas entidades e instituições, tais como FEBRABAN, FIESP, CNI, Firjan, BID, FMI, Banco Mundial, entre outras. Tal apoio possibilitaria não apenas a continuidade, mas também o aprofundamento das reformas neoliberais iniciadas nos dois governos anteriores.

O governo Fernando Henrique Cardoso também alterou algumas regras do processo de privatizações, estabelecendo novas diretrizes e ampliando o seu escopo. Nos seus oito anos de governo, FHC conseguiu aprovar mudanças constitucionais importantes, entre elas, a eliminação de restrições em relação ao capital estrangeiro, a quebra do monopólio estatal sobre a exploração do petróleo – abrindo espaço para os leilões de poços e campos petrolíferos a partir da criação da Agência Nacional do Petróleo (ANP) – e o fim do controle estatal sobre o sistema de telecomunicações, possibilitando a venda de empresas públicas na área da telefonia. Foram, ainda, incluídos o PND, o setor elétrico, as concessões das áreas de transporte, rodovias, saneamento, portos, as telecomunicações e o setor financeiro.

Conforme observa Souza (2008), o governo FHC só não foi mais adiante nas reformas neoliberais por derrotas no Congresso, como as da reforma da previdência em 1995²¹. No entanto, importantes vitórias garantiram alterações constitucionais importantes, como a aprovação em junho de 1995 da alteração dos artigos 171, 176 e 177 da Constituição, acabando com o conceito de capital nacional e permitindo, assim, a participação do capital estrangeiro na navegação de cabotagem e na exploração do subsolo, bom como as Propostas de Emendas Constitucionais (PECs) que garantiam o domínio público sobre as telecomunicações e o petróleo.

²¹ Apesar das derrotas iniciais de reforma da previdência, o governo retornou ao tema em 1996 e apresentou que mudava radicalmente o regime previdenciário, acabando com o conceito solidário, estabelecimento de idade mínima, teto máximo para servidores, dentre outras medidas impopulares. Novamente a proposta foi rejeitada na Comissão Especial e no Plenário da Câmara dos Deputados, mas conseguiu aprovação – por um voto - em março de 1996 com uma série de recuos, mantendo pelo menos seu objetivo principal: substituição do tempo de serviço pelo tempo de contribuição. O deputado, na época, Michel Temer foi o indicado pelo governo para relatar um substituto que conseguiu a aprovação da alteração (SOUZA, 2008).

Para o governo, a campanha adotada para convencer a opinião pública era a de que a privatização era a solução para a diminuição dos preços ao consumidor e a melhoria dos serviços prestados, dada a maior eficiência e racionalidade das empresas privadas. Na realidade, as privatizações possibilitaram transferência de enormes somas de riquezas para os grandes grupos econômicos, tanto nacionais quanto estrangeiros, em um processo facilitado por uma série de estímulos e vantagens dados pelo governo (SOUZA, 2008; BRANDÃO, 2013).

Brandão (2013, p. 255) observa como o processo de privatizações do país realmente se deu e quais foram seus impactos:

Algumas estatais foram vendidas com dinheiro em caixa, como a Vale do Rio Doce, que possuía R\$ 700 milhões no momento em que foi privatizada. A TELESP, quando foi vendida para a Telefônica, possuía R\$ 1 bilhão em caixa. Ou seja, a empresa espanhola, que comprou a estatal de telefonia paulista por R\$ 2,2 bilhões, desembolsou, em realidade, apenas R\$ 1,2 bilhões. Além disso, compra e estoques da TELESP também foram repassados para a Telefônica que, com isso passou oito meses sem precisar adquirir novos materiais.

Antes da privatização de muitas empresas estatais, o governo adotara um discurso de falência do Estado e impossibilidade de modernização dessas estatais, no entanto, antes de suas respectivas privatizações, várias destas empresas receberam investimentos vultosos, como a Companhia Siderúrgica Nacional que recebeu investimento de R\$ 1,9 bilhão e foi vendida por R\$ 1,49 bilhão, a AÇOMINAS que recebeu investimentos de R\$ 4,7 bilhões e foi vendida por R\$ 600 milhões e o Sistema Telebrás que entre 1996 e 1998 recebeu cerca de R\$ 21 bilhões em investimento e foi vendido em seu conjunto em 1998 por R\$ 22 bilhões (SOUZA, 2008; BRANDÃO, 2013).

Além disso, o governo ainda assumiu dívidas das empresas estatais, tomando para si a responsabilidade no pagamento de aposentadorias e indenizações dos funcionários das estatais vendidas:

Antes de suas vendas, o governo assumiu uma dívida de US\$ 2 bilhões da Companhia Siderúrgica Nacional e de US\$ 3 bilhões da FEPASA. Na privatização da COSIPA, vendida por R\$ 300 milhões, o governo incorporou uma dívida de R\$ 1,5 bilhão. Só o saneamento dos bancos estaduais, posteriormente privatizados custou aos cofres públicos cerca de R\$ 70 bilhões (BRANDÃO, 2013, p. 256).

O problema aparente dos preços de venda das estatais na verdade justificou-se, segundo o governo, porque os valores se basearam não nos patrimônios das empresas, mas em seus faturamentos projetados para os anos seguintes. No entanto, a Vale do Rio Doce, por

exemplo, foi vendida em maio de 1997 por US\$ 3,3 bilhões e três anos depois, já sob capital privado teve um lucro de US\$ 1,091 bilhão (SOUZA, 2008; BRANDÃO, 2013).

Costa e Silva (2005, p. 52-55) apresenta uma lista de empresas privatizadas ou desestatizadas durante os dois mandatos de FHC:

- a) Setor elétrico: Light, Escelsa, Gerasul;
- b) Setor Siderúrgico: Usiminas, Cosinor, Aços Finos Piratini, CST, Acesita, CSN, Cosipa, Açominas;
- c) Setor Ferroviário: RFFSA-Malha Oeste, RFFSA-Malha Centro-Leste, RFFSA-Malha Sudeste, RFFSA-Teresa Cristina, RFFSA-Malha Sul, RFFSA- Malha Nordeste e Malha Paulista;
- d) Setor Portuário: TECON 1 (Santos), TECON 1 (Sepetiba), Cais de Paul e Cais de Capuaba (CODESA), Terminal roll-on roll-off (CDRJ), Porto de Angra dos Reis (CDRJ) e Porto de Salvador (CODEBA);
- e) Setor de Mineração: CVRD - Cia. Vale do Rio Doce, Caraíba;
- f) Setor Financeiro: Meridional, Banespa, BEA, BEG;
- g) Informática: Datamec;
- h) Setor Químico e Petroquímico: Petroflex, Copesul, Nitroflex, Polisul, PPH, CBE, Poliolefinas, Deten, Oxiteno, PQU, Copene, Salgema, CPC, Polipropileno, Álcalis, Pronor, Politeno, Nitrocarbono, Coperbo, Ciquine, Polialden, Acrinor, Koppol, CQR, CBP, Polibrasil, EDN.

Entre 1991 e 2002 as privatizações realizadas somaram US\$ 105,56 bilhões, correspondendo por setor em cerca de: 32% telecomunicações, 30% energia elétrica, 8% mineração, 8% siderurgia, 7% petróleo e gás, 6% financiamento, 4% petroquímico, 2% transportes, 1% saneamento, 2% outros. Deste valor US\$ 70,8 bilhões foram federais com destaque para os anos de 1997 e 1998, com respectivamente US\$ 26,3 bilhões e US\$ 35, 7 bilhões de resultados, o que corresponde a 58,76% do valor arrecado entre 1991 e 2002 (COSTA E SILVA, 2005).

Vizentini (2005) observa que FHC “intensificou o processo das grandes e eficientes empresas públicas - aeronáutica, petroquímica, siderúrgica e telecomunicações - sem se preocupar com as empresas privadas e os custos sociais”.

Nesse sentido, há desse reconhecer que para alguns setores privatizados ou desestatizados, esse processo significou sobrevivência e atualização e modernização de equipamentos e práticas operacionais e de gestão (COSTA E SILVA, 2005), no entanto,

segundo Brandão (2013, p. 257), também significou “o aumento do desemprego constitui-se num dos legados mais perversos da venda das estatais para as classes trabalhadoras. Antes das privatizações, o governo promoveu programas de demissões voluntárias e estímulos a aposentadorias”. Após as privatizações, as demissões em massa continuaram para cortar gastos desnecessários e maximizar os lucros. Para se ter uma ideia desse processo:

[...] Na CSN, o número de funcionários passou de 23,2 mil, em 1989, para 16,35 mil, em 1991. Depois de privatizada, houve uma redução de 5.282 postos de trabalho a siderúrgica no período 1994/1997. Na malha Nordeste da Rede Ferroviária Federal, em 1995, existiam 4.500 trabalhadores. Dois anos depois, o quadro de funcionários na empresa era de apenas 1.800. [...] Estimativas apontam para que cerca de 550 mil postos de trabalho foram eliminados entre 1989 e 1999 no país. Assim, “para uma fatia expressiva de trabalhadores, a privatização significava desemprego” (BRANDÃO, 2013, p. 257-258).

Em resumo, apesar do sucesso no combate à inflação, na estabilização da economia enquanto ministro da Fazenda e na expansão da taxa de investimento externo puxada pelo programa de desestatização – 17,1% entre 1994 e 1998 –, o primeiro mandato de FHC foi marcado por crescimento baixo do PIB em virtude da baixa taxa de investimentos do governo e pela elevada taxa de desemprego. O período apresentou taxa média de crescimento de 2,6% a.a., com tendência de queda e o desemprego – 4,6% em 1995 – terminou em trajetória ascendente, oscilando em torno de 8% em 1998 (COSTA E SILVA, 2005; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011; BRANDÃO, 2013).

Analisando-se os itens do quadro 1 – apresentados no início deste capítulo -, pode-se observar que o Plano Real – heterodoxo, assim como os demais – inicialmente se manteve de certa forma minimamente dentro da estrutura das políticas pós-keynesianas, mesmo com a necessidade de se controlar uma inflação inercial que se arrastava por anos, com a influência neoliberal do FMI – privatizações - e com a pressão dos fluxos de capitais financeirizados: O Estado era forte e estratégico e o mercado, principalmente financeiro, regulado. Tentou-se inicialmente um controle de capitais para garantir autonomia na fixação das taxas de juros, a fim de preservar a autonomia da política econômica doméstica – evitar fuga de capital e taxar ganhos puramente financeiro -, o qual funcionou por um período, e a taxa de câmbio era gerenciada, buscando ambiente interno estável - política monetária estável - e propício aos investimentos e à atividade produtiva.

No entanto, a situação se alterou após a crise mexicana e a financeirização impactou as decisões econômicas brasileiras, como apresentado no capítulo anterior: o Estado se tornou

vulnerável aos fluxos internacionais de capitais e a taxa de juros – elevada – foi usada para evitar a fuga desses capitais e desequilíbrios econômicos maiores. A taxa de câmbio desvalorizada e restrição monetária para evitar retorno da inflação desaceleraram a atividade produtiva e o desemprego aumentou – fugindo do objetivo maior que o pleno emprego. Somado às privatizações, diminuição de investimentos estatais e cortes nos gastos públicos, as já sutis premissas pós-keynesianas desapareceram por completo ao final do primeiro mandato de FHC dando lugar à prevalência do *mainstream* econômico.

Nesse sentido, Terra; Ferrari Filho (2014) observam que no período entre 1994 e 1999, o governo buscou atrair fluxos de capital que equilibrassem o balanço de pagamentos e assegurassem os recursos para a administração da taxa de câmbio, ficando tanto a política fiscal quanto a política cambial ficaram subordinadas à política monetária. Com objetivo único de manter a inflação em baixa, a política monetária operacionalizou taxas de juros bastante elevadas que foram incoerentes com um crescimento econômico sustentado e oneraram as finanças públicas em um nível incompatível com os *superávits* primários.

Assim, embora o primeiro mandato de FHC tenha terminado com a conquista da estabilização econômica e controle da inflação, amargou a perda de US\$ 30 bilhões de reservas ao final de 1998 – devido à crise russa -, além da negociação de pacote de ajuda do FMI no valor de US\$ 42 bilhões, início de crise cambial e resultados econômicos ruins: baixo crescimento e desemprego. Ao final de seu primeiro governo, o real passava por uma crise e sua sustentação preocupava. Esse seria o desafio a ser enfrentado em seu segundo governo (GIAMBIAGI, 2011a; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

3.1.2 Governo Fernando Henrique Cardoso II: 1999 - 2002

A partir de seu segundo mandato, conseguido através de manobra política – aprovação de reeleição pelo Congresso em 28 de janeiro de 1997 – e ganho ainda em função do Plano Real, da estabilização da economia e redução da inflação, FHC alterou o tom globalizante influenciado pela financeirização neoliberal para a crítica à Globalização Assimétrica (SOUZA, 2008; VIZENTINI, 2005).

O segundo mandato de FHC já se iniciou com o Real em crise, instabilidade financeira e com fuga de capitais que superavam 1 bilhão de dólares ao dia em janeiro de 1999. Somado a isso, alguns governadores recém empossados, como Itamar Franco em Minas Gerais, queriam rediscutir os termos do pagamento das dívidas dos Estados com a União. A primeira

medida para tentar resolver os problemas econômicos foi desvalorizar a taxa de câmbio para evitar a fuga em massa de capitais e um desequilíbrio econômico maior (FERRARI FILHO, 2001; SOUZA, 2008; GIAMBIAGI, 2011a; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

Com a posse de Armínio Fraga como presidente do Banco Central, o sistema de bandas cambiais foi abandonado e adotado o regime flutuante. A taxa de câmbio nominal foi desvalorizada em 70% e chegou a superar os R\$ 2,00 em fevereiro de 1999. Mesmo com a desvalorização cambial e a mudança de regime, o problema inflacionário não retornou como se temia. Para tanto o Copom – Comitê de Política Econômica –, criado no início da gestão de Arminio Fraga, adotou política monetária restritiva e elevada taxa de juros (FERRARI FILHO, 2001; SOUZA, 2008; GIAMBIAGI, 2011a; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

Com a mudança para o regime de câmbio flutuante e abandono da âncora cambial – e fim do Plano Real – como referencial de preços, o Banco Central adotou – a partir de julho de 1999 – o sistema de Metas de Inflação para a política monetária, sendo a taxa de juros seu principal instrumento para controle da demanda, e conseqüentemente, da inflação. Com o estabelecimento de metas de inflação o Banco Central passa a se importar com o nível de inflação e deixa de fazê-lo com a defesa de taxa de câmbio ou crescimento econômico. Quando a inflação se situava acima da meta, elevava-se a taxa de juros e quando a inflação estava abaixo da meta, reduzia-se a taxa de juros (FERRARI FILHO, 2001; SOUZA, 2008; GIAMBIAGI, 2011a; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

Souza (2008) observa que antes de terminar, juntamente com as âncoras cambiais, o Plano Real fez estrago na economia nacional: o Estado perdeu 76% do seu patrimônio público, o conjunto da dívida líquida do setor público subiu de 29,35% do PIB para 50,49% em 1999, o capital estrangeiro absorvera a economia nacional com participação de 43,5% entre as 500 maiores empresas privadas e as 50 maiores estatais no mesmo ano, aumento das taxas de desemprego e sucateamento de diversos setores, como indústrias de bens de capital, informática, telecomunicações, eletrônicos, componentes, autopeças e química.

Outra mudança significativa foi a prevalência do *superávit* primário – com resultados expressivos a partir de 1999 –, assim como exigiu o FMI quando concedeu pacote de ajuda no final do governo passado, devido à redução dos gastos com juros advindos da desvalorização cambial e, principalmente, a uma elevação da arrecadação: criação da Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CM), aumento da Contribuição para o Financiamento da

Seguridade Social (COFINS) e a Desvinculação de Receitas da União (DRU) (SOUZA, 2008; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

No âmbito fiscal, além do aumento da arrecadação da União também houve aumento da arrecadação de Estados - principalmente através da arrecadação do ICMS – e de municípios. Conforme a carga tributária aumentava – de 29,33% do PIB em 1998 para 35,84% do PIB em 2002 –, o *déficit* operacional se reduzia – de 7,5% em 1998 para 3,2 em 1999 (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

Mesmo com o cenário positivo e embora as receitas aumentassem, o governo ainda elaborou mudanças em relação ao controle e comportamento das despesas públicas, como:

- a) aprovação da Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF – em 2000, impondo limites de gastos e estabelecendo critérios de transparência e controle de contas públicas para todos os agentes públicos, além de penalizações ao não cumprimento da lei;
- b) reforma previdenciária de 1998, com a constituição do fator previdenciário que alterava o cálculo do benefício, substituindo o tempo de serviço pelo tempo de contribuição;
- c) renegociação de dívidas estaduais e reorganização do sistema de bancos estaduais, através de liquidações ou privatizações (GIAMBIAGI, 2011a; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

Embora o período anterior aos anos 2000 tenha sido marcado pelo fraco desempenho das exportações, devido a fatores como a redução do preço das commodities no mercado internacional, fraca demanda mundial, queda da atividade econômica na América Latina e incertezas dos exportadores, a partir de 2001 o país voltou a apresentar *superávit* comercial com elevação da exportação e diminuição das importações. Houve uma melhora geral das contas externas (SOUZA, 2008; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

O ano 2000 foi marcado por uma alta taxa de crescimento de 4,33% a. a., puxada principalmente pelo setor industrial que apresentou 5,4% de crescimento. Já o ano de 2001 apresentou um crescimento fraco de 1,3%, devido à crise da Argentina, a qual causou saída de capitais do Brasil e também devido ao ataque terrorista ao World Trade Center no segundo semestre – embora a economia norte-americana já viesse dando sinais de recessão –, somado ao aumento do protecionismo dos países ricos e a crise energética que gerou racionamento de energia no país e pressões inflacionárias (SOUZA, 2008; GIAMBIAGI, 2011a; GIAMBIAGI, 2011a; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

O *superávit* de 2001 foi gerado após forte desvalorização do real, devido aos fatores desestabilizadores citados no parágrafo anterior. Mesmo assim não foi suficiente para cobrir o conjunto do *déficit* externo, o qual aumentou. A dívida líquida do setor público chegou a 51,9% do PIB. Diante deste cenário, o governo firmou um novo acordo com o FMI que previa:

- a) gerar *superávit* primário de 3,35% do PIB – R\$ 40,2 bilhões em 2001;
- b) aumento da meta de 2002 para 3,5% do PIB – R\$ 45,7 bilhões.

O novo acordo com o FMI impôs sacrifícios à economia nacional, dobrou o governo as vontades da instituição e das finanças e cravou o pagamento de juros da dívida como objetivo do *superávit* primário (SOUZA, 2008).

Mesmo assim o dólar continuou se valorizando, chegando a R\$ 4,00, mesmo com a melhora de contas externas - redução do *déficit* em transações correntes. Isso poderia ser explicado pelo temor das eleições próximas – indicação de vitória do candidato Luiz Inacio Lula da Silva – e também pela percepção por parte dos especuladores internacionais que os encargos da dívida eram impagáveis: os compromissos chegavam a R\$ 114 bilhões, valor muito superior - mais que o dobro - ao exigido pelo FMI. Com a debandada em massa do capital especulativo foi necessário usar mais dólares para cobrir essa evasão. Em junho de 2002, US\$ 14,2 bilhões foram utilizados pelo governo para irrigar o mercado, somado ao firmamento de novo compromisso de *superávit* primário: 3,75% do PIB ou 48,7 bilhões de reais (SOUZA, 2008).

Sem resultados, o valor do dólar continuou a se valorizar e o governo brasileiro se viu obrigado a recorrer a um terceiro socorro do FMI. Foram emprestados mais US\$ 30 bilhões com manutenção do *superávit* primário não inferior a 3,75% do PIB, com taxas que poderiam ser revisadas semestralmente. Outra exigência era a elevação da taxa de juros (SOUZA, 2008).

Diante do cenário externo desfavorável e da política adotada e acordada com o FMI, a economia estagnou, os investimentos despencaram, o desemprego aumentou – cerca de 19% em 2002 – e o rendimento real do trabalhadores diminuiu cerca de 15% entre 1998 e 2002. Em seu último ano de mandato – e de ano eleitoral – a economia brasileira apresentava ainda baixa taxa de crescimento econômico - uma média de 2,1% ao ano –, e dívida pública crescente – cerca de 60% do PIB. Houve ainda escalada inflacionária ocasionada pela valorização do dólar. Um ponto econômico relevante do último ano de mandato do presidente Fernando Henrique Cardoso se deu no setor externo com o aumento crescente das exportações

e queda das importações (GIAMBIAGI, 2011a; SOUZA, 2008; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

Oliveira e Turolla (2003) apresentam uma análise – quadro 2, a seguir – com o resumo das principais mudanças no regime de política econômica do segundo mandato de FHC em comparação com o primeiro:

Quadro 2 - Principais mudanças no Regime de Política Econômica no Segundo Mandato (1999 – 2002)

	Situação 1º mandato	Data efetiva de mudança	Mudanças no 2º mandato
Regime Fiscal	<ul style="list-style-type: none"> • Esforços de reforma estrutural e patrimonial do setor público, com a apresentação de propostas legislativas e privatização. • Introdução de medidas de controle das finanças dos governos estaduais e municipais, com efeito estrutural, mas resultados não imediatos. • Aumento da despesa com juros devido à instabilidade financeira. 	28 de outubro de 1998 (anúncio do Programa de Estabilidade Fiscal).	<ul style="list-style-type: none"> • Ajuste fiscal voltado para a geração de superávits primários, baseado em aumento de receitas e redução de despesas, com maior ênfase nas primeiras. • Fadiga reformista, embora propostas importantes tenham sido implementadas (Lei de Responsabilidade Fiscal, Fator Previdenciário).
Regime Monetário	<ul style="list-style-type: none"> • Subordinado à âncora cambial. • Choques externos requerem contração monetária recorrente. 	12 de janeiro de 1999 (relaxamento da âncora cambial) e maio de 1999 (introdução do regime de metas da inflação).	<ul style="list-style-type: none"> • Metas de inflação, possibilitando resposta mais suave aos choques.
Regime Cambial	<ul style="list-style-type: none"> • Câmbio administrado. • Déficits crescentes em conta corrente. 	12 de janeiro de 1999 (abandono da defesa das bandas cambiais).	<ul style="list-style-type: none"> • Flutuação suja. • Reversão dos déficits em conta corrente.

Fonte: Oliveira e Turolla (2003, p. 197).

O segundo governo FHC também significou o surgimento da política macroeconômica que prevaleceria no direcionamento da economia brasileira daí em diante: o tripé macroeconômico, composto de metas de inflação, câmbio flutuante e *superávit* primário (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

Giambiagi (2011a) observa que foi no segundo governo FHC que as agências reguladoras dos serviços de utilidade pública foram criadas com o intuito de defender os interesses do consumidor, além de assegurar o cumprimento dos contratos, estimular níveis adequados de investimento e zelar pela qualidade do serviço.

Além disso, no segundo governo de FHC estabeleceu-se uma rede de proteção social com as seguintes ações – algumas das quais já existentes, mas ampliadas:

- A expansão das medidas previstas na Lei Orgânica da Assistência Social (LOAS), que garante um salário-mínimo a idosos e deficientes, independentemente de contribuição prévia e, no final de 2002, juntamente com as Rendas Mensais Vitalícias (RMV), atendia diretamente a aproximadamente 2,3 milhões de pessoas.
- O Bolsa-Escola, do Ministério de Educação, que em 2002 garantia benefícios às famílias com crianças na escola, na época correspondentes a R\$15 mensais por criança, até o limite de três crianças (R\$45/mês) e que no final do governo beneficiava 5 milhões de famílias.
- O Bolsa-Renda, do Ministério da Integração, dirigido a aproximadamente 2 milhões de famílias pobres das regiões que enfrentavam o problema da seca.
- O Bolsa-Alimentação, a cargo do Ministério da Saúde, que atendia a 1 milhão de gestantes/ano na fase de amamentação.
- O Auxílio Gás, do Ministério das Minas e Energia, que previa a doação, em 2002, de R\$8 mensais, beneficiando 9 milhões de famílias para subsidiar o custo do botijão.
- O Programa de Erradicação do Trabalho Infantil (PETI), da Secretaria de Assistência Social, para retirar 1 milhão de crianças do trabalho, dando a elas bolsas para estudar (GIAMBIAGI, 2011a, p. 184).

No último governo FHC foi, em termos de privatização e corte de gastos públicos, uma continuação do primeiro, tendo as políticas neoliberais diminuído a capacidade do Estado em determinar sua política econômica e reduzido a riqueza do Estado com a privatização das grandes empresas estatais. O período foi marcado por crescente domínio das finanças, principalmente internacionais na economia doméstica, e, impactos negativos nas políticas e programas sociais, os quais sofreram cortes em prol da lógica de estruturação do capitalismo neoliberal, desmontando as garantias de bem-estar social de influência keynesiana (COSTA E SILVA, 2005, BRANDÃO, 2013; SOUZA, 2008).

Souza (2008) observa que a onda de privatizações iniciada no primeiro governo FHC, embora tendo paralisado em 1999, retornou em 2000 e gerou um fenômeno de avanço e predomínio do capital estrangeiro na economia do país, tendo este absorvido parte expressiva do patrimônio nacional, público e privado.

Continuou a alienação do setor elétrico e dos bancos estaduais e avançou a do patrimônio da Petrobras. No setor elétrico, a principal empresa “privatizada” foi a Centrais Elétricas de Pernambuco (Celpe).

No caso da Petrobras, venderam-se, em agosto de 2000, as ações ditas excedentes em relação à garantia do controle acionário, por um valor total de US\$ 4 bilhões, ao qual se somaram mais US\$ 808 milhões arrecadados em julho do ano seguinte. Registre-se que 67% desse montante foram adquiridos por grupos estrangeiros. Some-se a isso o fato de a Agência Nacional do Petróleo haver leiloado importantes reservas de petróleo. [...]

A participação das empresas estrangeiras no faturamento das 500 maiores empresas privadas e 50 maiores estatais no país subiu de 32% em 1994 para 46,4% em 2001. No período de 1995 a 2000, de acordo com o Banco Central, 5.082 empresas nacionais passaram para o controle estrangeiro. Assim, o número de empresas estrangeiras no país aumentou de 6.322 para 11.404 e seu patrimônio pulou no período de US\$ 86,2 bilhões para US\$ 179,8 bilhões (SOUZA, 2008, p. 242-243).

Em resumo, embora as medidas provenientes da contrarreforma neoliberal do Estado devessem propiciar ambiente favorável ao crescimento econômico e expansão comercial e produtiva, principalmente de empresas transacionais em solo pátrio, devido a inflação controlada e ao tamanho do mercado consumidor nacional, o período foi marcado por ajuste salarial e crescimento do PIB baixos, baixo investimento governamental e altas taxas de desemprego e emprego informal. O período se caracterizou também pelo câmbio flutuante e forte ajuste fiscal, além da introdução do tripé de política econômica: metas de inflação, câmbio flutuante e austeridade fiscal – *superávit* primário (GIAMBIAGI, 2011a; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

Analisando-se os itens do quadro 1 – apresentados no início deste capítulo –, pode-se observar que o segundo mandato de FHC se afastou totalmente das premissas pós-keynesianas: O Estado diminuiu e agiu apenas como gestor de políticas econômicas para manutenção da atividade econômica e do mercado, principalmente financeiro, o qual embora regulado, não sofreu imposição de limites – controles de qualquer natureza. O câmbio tornou-se flutuante e a taxa de juros tornou-se subserviente aos ditames do capital internacional – FMI e Consenso de Washington: *superávit* primário e atração de capitais especulativos – em detrimento da política econômica doméstica: crescimento e pleno emprego. As decisões econômicas do Governo após o fim do Plano real e adoção do Regime de Metas de Inflação eram totalmente alinhadas ao *mainstream* econômico (TERRA; FERRARI FILHO, 2014).

Foi nesse cenário econômico, de um modelo que sacrificava o crescimento econômico e o emprego, que se elegeu Luiz Inácio Lula da Silva, através de um partido tido como de esquerda, o qual sempre questionou o ajuste fiscal, o cumprimento dos contratos e pagamento da dívida externa, agravando ainda mais a posição financeira do país – avaliação do país por agências de *rating* e expectativas dos agentes especuladores e investidores – no ano de 2002 (GIAMBIAGI 2011b; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

3.1.3 Governo Luiz Inácio Lula Da Silva I: 2003 – 2006

O primeiro governo do ex metalúrgico Luiz Inácio Lula da Silva começou em meio à incertezas, pois historicamente o Partido dos Trabalhadores (PT), do qual ele era dos fundadores, sempre defendeu a redução do *superávit* primário, redução das despesas com juros – por queda acelerada ou renegociação da dívida –, repúdio ao FMI, as metas de inflação e as privatizações e questionou o papel das agências reguladoras, colocando dúvidas

na continuidade e estabilidade econômica, além da capacidade de honrar contratos. Essas dúvidas vinham desde o processo eleitoral de 2002, colaborando para a piora do cenário econômico e instabilidade econômica daquele ano (GIAMBIAGI 2011b; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011; CARVAHO, 2018).

Conforme a possibilidade de vitória se concretizava, Lula e o PT foram mudando o tom de seus discursos buscando ganhar confiança e credibilidade, principalmente do mercado, e garantir a governabilidade futura. Para tanto, Antonio Palocci, ex prefeito de Ribeirão Preto com experiência em privatização – setor de saneamento básico –, foi escolhido para ser o coordenador de campanha e transmitir a ideia de manutenção da estabilidade, continuidade macroeconômica, defesa dos contratos e preservação dos ajustes realizados na gestão FHC. A mudança de discurso e a confirmação dos novos compromissos foram confirmados do documento “Carta ao Povo Brasileiro”²², lançado em junho de 2002, o qual, na verdade, teria por finalidade acalmar os diversos segmentos econômicos, principalmente financeiros (GIAMBIAGI 2011b; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011; CARVALHO, 2018).

Ainda nesse propósito, Lula criou o Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social entre o primeiro e o segundo turno, reunindo representantes dos trabalhadores, empresários, governo e de outros setores da sociedade. A escolha de um empresário e Senador da República, José de Alencar, para vice-presidente também corroborava a mudança de tom e ampliava a base política – início da aproximação com o Partido do Movimento Democrático Brasileiro (PMDB) (SOUZA, 2008).

Após a vitória, Lula manteve o compromisso assumido na “Carta ao Povo Brasileiro” e, para tanto, nomeou Palocci como ministro da Fazenda e Henrique Meireles como diretor do Banco Central – outro nome ligado ao sistema financeiro –, sinalizando continuidade econômica em relação ao governo anterior (GIAMBIAGI 2011b; SOUZA, 2008; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011; CARVALHO, 2018).

Lula assumiu o comando do país em 2003 diante de um cenário de instabilidade, pressão inflacionária e elevada dívida pública. Como primeiras medidas – indo ao encontro de tudo o que seu próprio partido sempre foi contrário –, seu governo elevou a meta do *superávit* primário para 4,25% do PIB para todos os anos de seu governo – constando na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) –, elevou a taxa de juros e fixou metas de inflação de 8,5%

²² O documento pode ser encontrado na íntegra, conforme publicado pelo jornal Folha de São Paulo, em edição online, no Anexo A ao final deste trabalho.

para 2003 e 5,5% para 2004 (GIAMBIAGI 2011b; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

Externamente, as mudanças foram radicais, tendo o governo Lula rompido com o alinhamento automático com os Estados Unidos e retornado à política externa independente, voltada ao relacionamento amistoso com todos os países, especialmente os latino-americanos e subdesenvolvidos. Internamente, embora tenha ocorrido mudanças, a linha geral foi a de continuidade a manutenção da estabilidade econômica, com as políticas adotadas pelo governo FHC e gestão subordinada às exigências do FMI (SOUZA, 2008).

A confirmação de continuidade acalmou o mercado, em um processo que havia se iniciado desde a publicação da “Carta ao Povo Brasileiro” ainda durante a campanha de 2002. Reflexo se deu na redução também gradual do risco-país – dado por agências de *rating* – e da taxa de câmbio (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011; CARVALHO, 2018).

Conforme observa Souza (2008), embora a linha geral de condução econômica não tenha se alterado, algumas mudanças importantes foram:

- a) suspensão do processo de privatização iniciado nos anos 1990;
- b) o BNDES deixou de financiar a aquisição de empresas estatais por investidores estrangeiros e passou a financiar o investimento de empresas nacionais;
- c) o Ministério de Minas e Energia recuperou parte do comando sobre o setor energético, entregue totalmente às agências reguladoras e em processo de privatização, o qual também foi suspenso;
- d) expansão das atividades da Petrobras através da compra de plataformas e navios – 42 ao todo – com objetivo de estimular a produção nacional.

O primeiro ano do governo Lula foi marcado pela estagnação econômica e aumento do desemprego, no entanto, a partir de 2004, o governo Lula foi favorecido pelo bom desempenho do setor externo, como se observa na Tabela 3, a seguir. Em 2004 a produção industrial cresceu 8,3% - maior taxa desde 1986 – e o PIB cresceu 5,7% – maior taxa de 1994. A taxa de desemprego caiu pela primeira em 3 anos. As exportações crescentes colaboravam para diminuir o impacto recessivo das políticas adotadas e estimulavam o crescimento (SOUZA, 2008).

Tabela 3 - Tabela 4 – Exportações Brasileiras por Destino – 2002/2004

PAÍSES/ BLOCOS	2002		2003		2004	
	US\$ bi	Var. %	US\$ bi	Var. %	US\$ bi	Var. %
União Europeia	15,40	1,07	18,46	19,84	24,16	30,87
Nafta	18,48	11,22	20,41	10,46	25,18	23,39
Mercosul	3,31	-47,97	5,67	71,31	8,91	57,13
Oriente Médio	2,33	14,84	2,80	20,38	3,69	31,41
EUA	15,35	8,21	16,69	8,72	20,04	20,05
China	2,52	37,51	4,53	79,83	5,44	20,02
Argentina	2,34	-53,19	4,56	94,77	7,37	61,65
Venezuela	0,79	-27,07	0,60	-23,96	1,46	141,79
Índia	0,65	129,11	0,55	-15,37	0,65	17,78
Rússia	1,25	13,59	1,50	19,77	1,66	10,52

Fonte: Souza (2008, p. 313).

O bom desempenho das exportações – com destaque para os países do subdesenvolvidos ou desenvolvimento, como Argentina, Índia e China - decorria da forte elevação do preço das *commodities* no mercado internacional – *boom* das *commodities* – e também devido ao intenso crescimento econômico mundial, além da desvalorização real do câmbio ocorrida em 2002 e medidas de desoneração tributária do setor exportador (SOUZA, 2008; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

Esse cenário positivo e a tendência de elevação do *superávit* comercial se manteve durante todo o primeiro governo Lula. As exportações por exemplo subiram de US\$ 60 bilhões em 2002 para US\$ 137 bilhões em 2006. Os elevados *superávits* comerciais melhoraram significativamente as contas externas do país, colaborando para redução do Risco País e a valorização cambial (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

Quanto a situação fiscal, apesar da elevação da meta do *superávit* primário para 4,25% do PIB, observou-se nos três primeiros anos de governo Lula o cumprimento da meta – com média de 4,5% no período. O *superávit* reduziu-se apenas no último ano do seu primeiro governo, mesmo assim cumpriu a meta. O aumento do *superávit* primário, combinado com a valorização cambial, mesmo assim não resultou na redução da dívida líquida do setor público em relação ao PIB - conforme se observa na Tabela 4, a seguir -, a qual continuou crescendo (SOUZA, 2008; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

Tabela 4 - Evolução da Dívida Líquida do Setor Público: 2002 – 2005

Data	Valor (R\$ bilhões)
Dezembro 2002	881,1
Dezembro 2003	913,15
Dezembro 2004	957
Dezembro 2005	1.002

Fonte: Souza (2008, p. 301)

Esse aumento deveu-se graças à elevação do gasto público. Destaque para os gastos com juros, aumento dos *déficits* previdenciários e crescimento dos gastos assistenciais. No entanto, é importante ressaltar que apesar desta tendência de aumento da dívida, o cenário geral foi positivo e obtido também graças a elevação da carga tributária que passou a representar cerca de 38% do PIB (SOUZA, 2008; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

Essa combinação de indicadores positivos no cenário geral foi responsável pela estabilização econômica do país durante o primeiro governo do presidente Lula. Quanto a taxa de juros, esta não foi determinada pela inflação ao longo de todo o período, haja visto que esta última foi se reduzindo de forma contínua a partir do segundo semestre de 2005. A taxa de juros ao final do governo Lula era a maior do mundo – 12,3% em 2005 contra 6,7% da Turquia, segunda colocada no *ranking* global –, contribuindo para intensa atração de capital estrangeiro e, conseqüentemente, pressionando a valorização cambial. Nos três primeiros anos do governo Lula o dólar se desvalorizou cerca de 42,22% em relação ao real (SOUZA, 2008; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

O *superávit* primário positivo e crescente, aliado a taxa de juros elevada, além de atrair e manter o capital especulativo, viabiliza o refinanciamento e a rolagem da dívida pública e externa, não tendo relação com a inflação por demanda, obviamente retraída. Além disso – e mesmo com intervenções – o Banco Central adotou política de acumular reservas a partir de 2004. A compra de moeda estrangeira pelo Banco Central elevou as reservas internacionais do país em cerca de 90 bilhões de dólares ao final do período (SOUZA, 2008; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

Conforme observa Souza (2008), a pressão inflacionária de 2002 foi cedendo ao longo do governo Lula não devido à queda da demanda – resultado da elevação da taxa de juros e da manutenção do *superávit* primário –, mas sim graças a valorização do dólar no período que caiu de R\$ 3,53 em dezembro de 2002 para R\$ 2,70 em dezembro de 2004 com tendência contínua de desvalorização. Mesmo com a volta do crescimento da demanda pós final de 2004, o dólar continuou a se desvalorizar e a inflação em ritmo de queda. O dólar

mais barato impediu a remarcação excessiva dos preços internos pelos grupos cartelizados ao permitir a entrada maior de produtos mais baratos do exterior.

Para os anos de 2005 e 2006, as metas de inflação foram de 4,5% do PIB. Ambas foram cumpridas dentro do intervalo de tolerância com tendência contínua de queda. Em relação ao crescimento econômico, apesar do cenário internacional positivo, o país obteve um fraco desempenho. A taxa média de crescimento do governo Lula foi de 2,6% a. a. Esse resultado se deu mesmo com a expansão do consumo das famílias gerado pela transferência por meio de programas assistenciais, somado de uma forte expansão do crédito para pessoa física devido à própria estabilidade da economia e uma série de medidas voltadas para tal, como a introdução do Banco Popular, políticas de microcrédito e incentivo à cooperativas e ampliação do crédito consignado, por exemplo (SOUZA, 2008; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

O crescimento do mercado interno foi possível graças a distribuição de renda implementada – proveniente do aumento do salário real e dos programas sociais. O governo Lula, os 50% mais pobres aumentaram a participação na renda nacional de 10,07% em 2002 para 12,24% em 2005, os 40% da faixa intermediária aumentaram sua participação de 39,83% em 2002 para 41,45% para 2005 e os 10% mais ricos tiveram sua participação reduzida de 50,10% para 4,31% (SOUZA,2008).

O coeficiente de Gini confirmou essa diminuição de desigualdade registrando a redução de 0,637 em 2002 para 0,597 em 2005. Além da valorização do salário real, a redistribuição de renda para o lado dos 54 milhões que viviam abaixo da linha também se deu através de programas de transferência de renda, como o Fome Zero – criado em 2003 a partir do Programa Comunidade Solidária do governo FHC. O Programa Fome zero foi o maior programa de assistência social e redistribuição de renda da história do Brasil e agrupou diversos outros programas menores já existentes²³, criando também outros, como o Bolsa Família. O Programa Fome Zero pretendia atender desde a questão da segurança alimentar até a segurança financeira, passando pela criação de cisternas no Nordeste, concessão de microcrédito, construção de restaurantes populares etc. (SOUZA, 2008; CARVALHO, 2018).

²³ O Fome Zero integrou diversos programas sociais do governo FHC – num total de 30 -, como: o Bolsa-Renda – que atendia cerca de 2 milhões de famílias que enfrentavam a seca -, O Bolsa-Alimentação – que atendia cerca de 1 milhão de gestantes/ano - e o Auxílio Gás- que beneficiava 9 milhões de famílias com o valor de R\$ 8,00 -, por exemplo. O Bolsa Família, por exemplo, carro chefe do Programa Fome Zero, nasceu da ampliação do Bolsa Escola e beneficiava famílias pobres com um determinado valor de acordo com o número de filhos menores de idade, desde que esses mantivessem frequência escolar regular (GIAMBIAGI, 2011a).

A Tabela 5, a seguir, evidencia que desde 2003, quando o Programa foi criado, até 2006, o objetivo do governo havia se cumprido e cerca de 54 milhões de pessoas foram beneficiadas – cerca de 11 milhões de famílias, principalmente pelo carro chefe do Programa, o Bolsa Família. O governo objetivava também mudar o caráter meramente assistencial dos programas sociais anteriores e propiciar liberdade econômica, colocando dinheiro diretamente nas mãos das pessoas (SOUZA, 2008; CARVALHO, 2018).

Tabela 5 - Famílias Atendidas pelo Programa Fome Zero

ANO	Quantidade Famílias (milhões)	VALOR (R\$ bilhões)
2003	3,7	3,4
2004	6,5	5,3
2005	8,7	7,5
2006	11,1	8,3

Fonte: Souza (2008, p. 322).

Embora a pobreza tenha reduzido de 22,77% em 2006 – menor índice desde 1992 – e várias outras medidas tenham sido implementadas, como: o fim da alíquota do PIS/COFINS sobre produtos da cesta básica, ampliação de recursos e criação de instrumentos de financiamento para a construção civil, o número de desempregados registrou aumento – também devido à entrada de 9 milhões de pessoas no mercado de trabalho e à população economicamente ativa (SOUZA, 2008).

Além disso, ainda durante o período foi aprovada a nova lei de falências que ampliou o direito dos credores e reduziu o risco do financiamento empresarial. Diante de tudo isso, o fraco crescimento econômico do país registrado no período só poderia ser explicado pela elevada taxa de juros, a excessiva concentração na política monetária - buscando a estabilização – e a baixa taxa de investimento, a qual depende da expectativa dos empresários do setor produtivo, mas também por parte do governo (SOUZA, 2008; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011).

Ao se analisar os itens do quadro 1 – apresentados no início deste capítulo -, pode-se observar que o primeiro mandato de Lula, economicamente, foi uma continuação do governo anterior e se manteve afastado das premissas pós-keynesianas: O Estado continuou agindo como gestor de políticas econômicas para manutenção da atividade econômica e do mercado, principalmente financeiro, o qual embora regulado, não sofreu imposição de limites - controles de qualquer natureza. A taxa de juros – elevada – manteve-se subserviente aos ditames do capital internacional – FMI e Consenso de Washington: *superávit* primário e

atração de capitais especulativos – em detrimento da política econômica doméstica: crescimento e pleno emprego (TERRA; FERRARI FILHO, 2014).

Em resumo, o primeiro governo Lula consolidou a estabilização da economia e o cenário internacional positivo – de crescimento impulsionado pelo *boom* das *commodities* – e os elevados *superávits* primários possibilitaram um bom desempenho econômico no geral, no entanto, o endividamento público cresceu devido ao aumento de gastos diversos. Embora a inflação tenha registrado tendência de queda influenciada pela desvalorização do dólar frente ao Real, a taxa de juros se manteve muito alta para atrair o capital internacional e possibilitar a rolagem da dívida. O crescimento se manteve baixo – mesmo com elevação do consumo ao final do período – em comparação com o crescimento mundial e esse seria um dos pontos principais a serem enfrentados durante o seu segundo mandato (SOUZA, 2008; GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011; CARVALHO, 2018).

3.1.4 Governo Luiz Inácio Lula Da Silva II: 2007 - 2010

Economicamente, o primeiro mandato de Lula, apesar de positivo externamente, internamente foi marcado pelo baixo crescimento econômico. O diretório do PT, no final de 2005, aproveitando-se de investigação que envolvia o então Ministro da Fazenda, Antonio Palocci, aprovou resolução criticando a política econômica vigente e demandando outra que derrubasse a taxa de juros, diminuísse o *superávit primário* e aumentasse o investimento público. Com o fortalecimento dessa posição dentro do governo, Palocci caiu no final de março de 2006 e assumiu Guido Mantega, então presidente do BNDES, prometendo redução dos juros. No entanto, não houve alteração significativa na condução da política econômica no último ano do governo Lula (SOUZA, 2008).

Durante o processo eleitoral de 2006, Lula enfrentou críticas dos adversários sobre o baixo crescimento da economia durante sua primeira gestão e após assumir em 2007, declarou que a meta passaria a ser o crescimento do PIB, para o qual estipulou taxa mínima de 5% a. a., no entanto, sem descartar as metas de inflação; o governo assumiu como prioridade o crescimento (SOUZA, 2008; CARVALHO, 2018).

Para tanto, em 22 de janeiro de 2007, lançou o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) com o intuito de acelerar o crescimento da economia. O Programa focou em áreas consideradas gargalos de crescimento, como: infraestrutura física – transporte e

energia – e social – saneamento e habitação, além da desoneração fiscal do setor privado para estimular o investimento. O Programa foi concebido com três objetivos principais:

- a) aceleração do crescimento econômico,
- b) o aumento do emprego, e,
- c) a melhoria das condições de vida da população brasileira (SOUZA, 2008).

Conforme observa Souza (2008), o PAC tinha como meta um crescimento do PIB de 4,5% em 2007 e 5% nos demais anos do mandato e previa um volume de investimentos da União da ordem de RS 503,9 bilhões, direcionados principalmente para:

- a) construção e ampliação de rodovias, ferrovias, portos, aeroportos e hidrovias;
- b) geração e transmissão de energia elétrica – área priorizada ao longo de todo o Programa, tendo recebido 54,5% do total de recursos (CARVALHO, 2018);
- c) produção, exploração e transporte de petróleo, gás natural e combustíveis renováveis;
- d) saneamento, habitação, trens urbanos, universalização do Programa Luz para todos – criado para levar energia elétrica à área rural – e recursos hídricos.

Além disso, houve avanço considerável na área social, com valorizações constantes e elevadas - além da inflação - para o salário mínimo e para os valores pagos pelo Bolsa Família, além da criação de outros programas sociais ligados ao PAC, como o Programa Minha Casa Minha Vida, de facilitação ao acesso da casa própria através de repasse de subsídios às construtoras – o que ocasionou também aumento da atividade na área de construção civil e aumento de vagas de trabalho (CARVALHO, 2018).

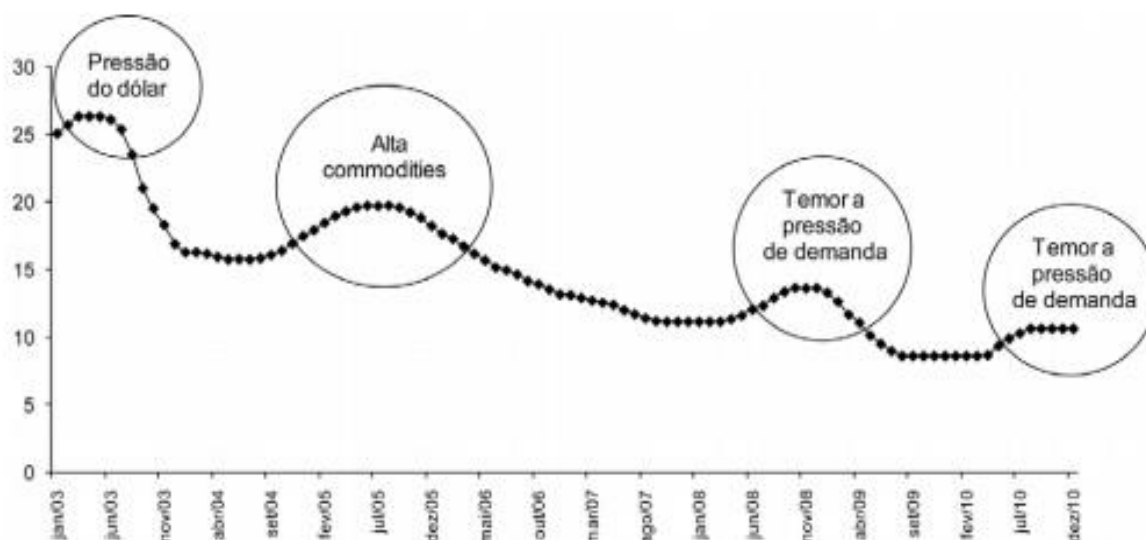
Incentivos também foram dados à área educacional, desde a criação de novas instituições federais – 18 Universidades Federais e 27 Institutos Federais foram gestados no período – até a criação de Programas como o Universidade para Todos (Prouni) – que funcionava como empréstimo estudantil a juros muito baixos – que popularizou o ensino superior e permitiu uma elevação da atividade econômica do setor (CARVALHO, 2018).

Assim, o maior crescimento geral da atividade econômica diminuiu a desigualdade e propiciou a inclusão de parcela significativa da sociedade brasileira no mercado de consumo. A redução da desigualdade também se deu pela inclusão financeira, tendo as famílias incluídas no consumo ainda a possibilidade de recorrer a financiamentos, consignações ou realizar compras a prazo – o que estimulou ainda mais a atividade econômica (CARVALHO, 2018).

Com o PAC retornou a ideia de desenvolvimento, o planejamento de longo prazo – permitido pela estabilização da inflação – e o papel do Estado como estratégico – investidor e distribuidor de recursos e não apenas como regulador e garantidor dos fundamentos macroeconômicos (SOUZA, 2008; CARVALHO, 2018).

Embora tivesse prometido corte substancial dos juros e essa tenha registrado tendência de queda, como se observa no Gráfico 1, a seguir – mesmo com os picos ocorridos entre abril e setembro de 2008, quando houve temor por parte Banco Central quanto a uma pressão de demanda elevada que ocasionou alta de 11,25% para 13,75%, e, entre abril e julho de 2010, quando a taxa, pelo mesmo motivo, passou de 8,75% para 10,75% -, o Brasil continuava a ter taxas muito elevadas em comparação com os demais países do globo (GIAMBIAGI, 2011b)

Gráfico 1 - Variação da Taxa de Juros – 2003/2010



Fonte: Giambiagi (2011b, p. 212).

O primeiro pico de elevação da taxa de juros no segundo governo Lula se deu em virtude da crise imobiliária norte-americana, iniciada em 2007, que logo se tornou financeira e se espalhou pelo globo. O Brasil, graças ao *superávit* primário positivo e crescente proveniente das exportações – média anual de US\$ 40 bilhões entre 2005 e 2007 – e não presença no mercado de títulos imobiliários dos EUA, criou uma certa imunidade ao capital especulativo internacional e apresentou apenas pequenas oscilações na bolsa e na cotação de moedas estrangeiras - a existência de uma reserva de US\$ 180 bilhões também ajudou na imunização da economia brasileira. Devido a essa imunidade, o mercado interno não foi atingido severamente pela crise, a taxa de juros logo voltou a cair e o PAC deslanchou. No

entanto, a crise de 2008/2009 representou uma inflexão e o resultado foi sentido em 2009, quando a economia brasileira parou de crescer, mas logo retornando ao crescimento no ano seguinte (SOUZA, 2008; GIAMBIAGI, 2011b; CARVALHO, 2018).

Para amenizar os efeitos da crise, o Brasil, seguindo exemplo de outros países, adotou um conjunto de medidas temporárias para conferir liquidez ao sistema financeiro. Dentre as medidas, destacaram-se: redução do compulsório pelo Banco Central, abertura de crédito no BNDES com crédito oferecido a curto prazo e abertura de linhas de crédito com juros subsidiados nos bancos públicos – Caixa e Banco do Brasil representaram 33% do crédito oferecido. A redução da taxa de juros veio tardiamente, a partir de 2009 (TERRA; FERRARI FILHO, 2014; CARVALHO, 2018).

Fiscalmente, as medidas temporárias foram: desoneração tributária – como o Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) no período –, manutenção de valores iguais ao do período anterior nas transferências aos estados e municípios – mesmo com queda na arrecadação –, aumento na participação em investimentos públicos locais e ampliação da duração e valor do seguro-desemprego. O Programa Minha Casa Minha Vida nasceu em março de 2009 como medida temporária à crise e acabou se tornando um Programa permanente (TERRA; FERRARI FILHO, 2014; CARVALHO, 2018).

Embora a crise mundial de 2008/2009 tenha castigado pouco o país – apenas dois trimestres de recessão –, tendo causado paralisia das fontes de crédito internacional e uma recessão por dois trimestres do nível de atividade, esse abalo foi pequeno frente – diferente de outros episódios anteriores em que houve problemas no Balanço de Pagamentos e alta da inflação (CARVALHO, 2018). A não queda dos níveis de consumo e do emprego – embora em 2009 o Brasil tenha sofrido uma queda do PIB –, como observado em outros países, melhorou muito a imagem do país no exterior; isso, somado ainda as conquistas recentes do país, como a estabilização econômica e acúmulo de altas reservas internacionais (GIAMBIAGI, 2011b).

A construção desse cenário positivo foi possível também graças as regras prudenciais desenvolvidas pelo Banco Central ao longo dos últimos anos e ao aumento do reconhecimento do país internacionalmente como novo ator global relevante, aumento do PIB colocando-o entre os oito mais ricos, além de representar os países subdesenvolvidos e em desenvolvimento em discussões importantes, como na OMC e no G-20, juntamente com outros países em igual condição, como China e Índia (CARLEIAL, 2015; GIAMBIAGI, 2011b).

Externamente, houve ainda redução da dívida líquida do país, a qual chegou a se tornar negativa desde 2008 – as reservas eram superiores à dívida externa bruta total. A manutenção de reserva elevada – graças principalmente ao *boom* do preço das *commodities* e ao aumento das exportações – manteve o *superávit* elevado – com exceção de 2009 – e as metas de inflação sobre controle e dentro do alvo – no geral –, permitindo ao governo se dedicar a questão do crescimento. Importante ressaltar que o controle da inflação foi facilitado pelo dólar baixo, assim como ocorreu no primeiro mandato – o valor do dólar caiu de R\$ 2,92 em 2004 para R\$ 1,76 em 2010 (GIAMBIAGI, 2011b; CARVALHO, 2018).

Internamente, a gestão de Guido Mantega, enquanto ministro da fazenda do segundo governo Lula, ainda se caracterizou pelos seguintes elementos:

- a) a taxa de variação real do gasto público teve um aumento expressivo em relação a média dos dois primeiros anos de Governo, com ênfase nos aumentos do funcionalismo;
- b) observou-se uma tendência a um afrouxamento dos *superávits* primários;
- c) o Ministério da Fazenda passou a divergir claramente em várias ocasiões do Banco Central acerca da condução da política monetária;
- d) houve um aumento substancial da importância e do papel do BNDES na economia (GIAMBIAGI, 2011b).

O segundo governo Lula ainda foi marcado por fatores importantes:

- a) crescente importância da economia chinesa no mundo – que puxou o crescimento da economia global, principalmente do Brasil devido à grande demanda por *commodities*²⁴, tornando-se o maior parceiro comercial brasileiro ao final do período, tomando o lugar dos EUA (CARLEIAL, 2015; MURAKAMI; HERNÁNDEZ, 2018; CARVALHO, 2018);
- b) à exploração do etanol;
- c) as descobertas de petróleo do pré-sal e a valorização dos papéis da Petrobras;
- d) a escolha do Brasil para ser sede da Copa do Mundo de 2014 e do Rio de Janeiro como local das Olimpíadas de 2016 – em virtude da imagem positiva do país no exterior (GIAMBIAGI, 2011b).

²⁴ Nesse período, o Brasil tornou-se um fornecedor-chave no mercado mundial. A China tornou-se grande demandante de minério de ferro e soja. Esse mercado com milhões de consumidores potenciais, somados ao mercado indiano e ao mercado global, em menor escala, elevaram a demanda e o preço de produtos básicos, como também carne e celulose, fornecidos pelo Brasil (GIAMBIAGI, 2011b; MURAKAMI; HERNÁNDEZ, 2018).

O segundo governo Lula foi marcado também pelo crescimento acima da média dos governos anteriores – média de 4,5%, levando-se em consideração a estagnação no ano de 2009 – e por queda das taxas de desemprego – 12% em 2002 para 7% em 2010, acompanhada de uma importante elevação dos níveis de formalização da economia, pela poupança doméstica muito baixa e pela não reforma previdenciária, apenas algumas pequenas modificações na previdência do funcionalismo público (GIAMBIAGI, 2011b; CARVALHO, 2018).

Ao se analisar os itens do quadro 1 – apresentados no início deste capítulo -, pode-se observar que o segundo mandato de Lula, economicamente, foi marcado pela ruptura do modo de condução da economia em relação ao seu governo anterior. Foi adotado um tom mais desenvolvimentista graças ao bom desempenho alcançado – impulsionado pela elevada demanda chinesa, dólar barato, *superávit* primário elevado, redução da dívida e inflação sobre controle – voltado ao crescimento através de investimentos – PAC – e consumo, geração de emprego e redução da desigualdade social através do aumento real do salário e dos benefícios dos programas sociais acima da inflação.

Assim, pode-se dizer que o segundo mandato do presidente Lula se aproximou das premissas pós-keynesianas: O Estado se tornou estratégico e propulsor do crescimento através do estabelecimento de estratégias e realização de investimentos vultosos. Além disso, o mercado, principalmente financeiro, pós crise de 2008/2009 passou por algumas regulações e adequações, embora pequenas. A taxa de juros manteve tendência de queda, embora ainda elevada em comparação com os demais países do globo, mas não mais serviu apenas para manutenção do *superávit* primário e atração de capitais especulativos – fatores externos garantiam a consecução desses objetivos. A política interna se baseou na busca do crescimento interno e manutenção do pleno emprego.

Terra e Ferrari Filho (2014), observam que para enfrentar a crise econômica internacional de 2008, as medidas temporárias adotadas pelo governo brasileiro – anticíclicas – de estímulo à demanda agregada acabaram surtindo algum efeito, como no caso da redução da taxa de desemprego no país, que de 6,8% em dezembro de 2008, alcançou 9,0% em março de 2009, retornando a 6,8% em dezembro do mesmo ano. Soma-se a isso ainda a não falência de grandes bancos no sistema financeiro nacional, como ocorreu nos países centrais. No entanto, não se pode dizer que as políticas anticíclicas implementadas tenham tido natureza estritamente *keynesiana*, pois embora o resultado dessas medidas possua caráter keynesiano, as políticas econômicas keynesianas e pós keynesianas propõem a ação contínua e preventiva

do Estado para evitar cenários recessivos e não como foi o caso no Brasil, onde se esperou que a intervenção estatal ocorresse pós manifestação da crise.

Em resumo, o segundo governo Lula se caracterizou pela consolidação da estabilização e por avanços sociais importantes, além de crescimento considerável. No entanto, o país ainda arrastava problemas antigos – desde 1995 –, como: taxa de investimento insuficiente, poupança doméstica baixa e competitividade deficiente da economia. Todos esses fatores refletiam na elevação dos *déficits* em conta corrente. Embora o país tivesse avançado muito nesse período, ainda carregava problemas importantes, como a insustentabilidade do crescimento pelo consumo – política do período – e a falta de competitividade da indústria nacional (GIAMBIAGI, 2011b; CARVALHO, 2018).

3.1.5 Governo Dilma Vana Rousseff I: 2011 – 2014

Ao final do segundo mandato de Lula, o PT se preparava para dar continuidade ao seu projeto de manutenção de poder: utilizar-se do desempenho econômico positivo dos anos de governo Lula e sua popularidade para emplacar um(a) sucessor(a). A escolhida foi a ex ministra da Casa Civil do seu segundo governo, a economista Dilma Vana Rousseff, a qual pretendia romper com o pacto conservador mantido por seu antecessor, mas que acabou por aderir a medidas de caráter neoliberais (CARLEIAL, 2015; BASTOS, 2017; GIAMBIAGI, 2011b).

Dilma Rousseff, a primeira mulher eleita presidente no Brasil, após tomar posse, optou por minimizar inicialmente o rentismo – questionando o poder estrutural das finanças internacionais sobre a determinação das taxas de juros e do câmbio – e enfrentar os problemas evitados por Lula no período anterior: a insustentabilidade do crescimento pelo consumo e a falta de competitividade da indústria nacional. Para tanto, atendeu as demandas da indústria nacional e reduziu taxa de juros, desvalorizou o real e subsidiou a lucratividade dos empresários por meio de desoneração de impostos, crédito a juros mais baixos e controle do preço da energia e combustíveis (BASTOS, 2017; CARVALHO, 2018).

Essa nova política buscava beneficiar o setor industrial - a própria Presidente Dilma Rousseff era formada em economia com enfoque no industrialismo. O novo posicionamento era apoiado pelas indústrias paulistas lideradas pela FIESP e por isso mesmo recebeu o nome de *Agenda Fiesp* ou Nova Matriz Econômica. As medidas adotadas pela Agenda se justificaram devido aos resultados considerados ruins do governo anterior, como: o

encolhimento da participação da indústria no PIB – desindustrialização –, déficit comercial do setor de manufaturados, crescente reprimarização da pauta de exportação e a substituição da produção doméstica por produtos industriais importados (BASTOS, 2017; CARVALHO, 2018; OREIRO; PAULA, 2019).

A estratégia adotada por Dilma após assumir a presidência em 2011 diferia da estratégia adotada por Lula em 2006. No governo anterior o Estado havia sido mais ativo no estímulo ao mercado interno por meio da expansão de investimentos públicos. Já o governo Dilma optou pela estratégia baseada em incentivos ao setor privado, tanto via política fiscal, quanto através de política monetária e creditícia (CARVALHO, 2018).

Sua nova orientação macroeconômica apontava que dois problemas iniciais deveriam ser enfrentados: o primeiro era acabar com a valorização excessiva do real e, o segundo, diminuir ainda mais as taxas de juros. Na verdade, a redução dos juros já conduziria a desvalorização do Real, visto que juros menores deixariam de atrair capital especulativo e isso levaria a uma valorização do dólar em relação ao real. No entanto, o Real desvalorizado poderia acarretar na aceleração da inflação (BASTOS, 2017; CARVALHO, 2018).

A mudança da política econômica consistia na substituição da política fiscal expansionista – crescimento de gastos e investimentos públicos – e uma política monetária contracionista – juros altos – por uma política fiscal contracionista – cortes de gastos em investimentos públicos – e uma política monetária mais frouxa – juros mais baixos. Isso tudo na intenção de facilitar a desvalorização da moeda e a redução dos juros para controlar a demanda doméstica e os preços – buscando que os produtos nacionais custassem menos que os concorrentes estrangeiros com o real mais desvalorizado em relação ao dólar, o que estimularia exportações, desestimularia importações e aumentaria investimentos privados (BASTOS, 2017; CARVALHO, 2018).

Com o passar dos anos no período, a adoção dessa Agenda – que envolvia além da redução de juros, a desvalorização do real e uma política de desonerações tributárias cada vez mais ampla, também a contenção de gastos e investimentos públicos expansão do crédito via BNDES e o congelamento das tarifas de energia – foi se mostrando ineficiente e até mesmo desastrosa, tendo a economia desacelerado e a deterioração fiscal surgido em paralelo (BASTOS, 2017; CARVALHO, 2018).

No período de governo Rousseff, a taxa de juros entre o final de 2011 e final de 2012 foi reduzida de 12,7% a. a. para 7,5% a.a. ao final do período. Foram realizadas dez reuniões consecutivas de redução da taxa pelo Banco Central para tal. Para permitir que a redução de

juros continuasse, em maio de 2012 a presidente Dilma Rousseff alterou as regras de remuneração da poupança, reduzindo também seus rendimentos. A medida era extremamente impopular, mas reforçava o compromisso da política adotada, próxima do padrão internacional (CARVALHO, 2018).

Entre 2010 e 2013 o Brasil recebeu um grande fluxo de entrada de capital especulativo devido a expansão monetária nos países ricos. Esse elevado fluxo de capitais prejudicava a competitividade do país causando apreciação da moeda. Esse fenômeno causava elevação de preços de produtos do mercado interno e estimulava a importação. Na tentativa de barrar a apreciação da moeda, o governo impôs medida de controle diretamente no mercado de câmbio, implementando em julho de 2011 uma alíquota de 1% no Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) sobre as posições vendidas dos derivativos de câmbio acima de 10 milhões de dólares; isso na tentativa de atingir o centro da especulação cambial que ocorria – o Banco Central taxou as apostas de apreciação do Real no mercado de futuros (CARVALHO, 2018).

Essa medida de controle se mostrou adequada e controlou a apreciação do Real, além de ter reduzido a volatilidade da moeda, no entanto, a desvalorização não foi grande o suficiente para fazer diferença no desempenho exportador do país e no crescimento industrial, devido ao fato de que as exportações brasileiras são insensíveis as variações na taxa de câmbio – concentração em produtos pouco sensíveis a preços (CARVALHO, 2018).

Outra medida adotada foi a desvalorização da taxa de câmbio que ocasionou a queda dos salários reais e redução do poder de compra dos trabalhadores no curto prazo, devido a elevação dos preços no mercado interno. Essa prática acabou por impulsionar a inflação, a qual em 2011 atingiu o teto da Meta: 6,5% a.a. Reflexo também se deu no consumo das famílias que passou de 6,2% em 2010 para 4,8% em 2011 e 3,5% em 2012 (BASTOS, 2017; CARVALHO, 2018).

No início de 2013, o FED anunciou que o seu programa de expansão monetária se eliminava gradualmente a partir de junho, após cinco anos de *quantitative easing*. Com o anúncio, as expectativas dos especuladores foram alteradas no aguardo de uma elevação na taxa de juros nos Estados Unidos e o fluxo de capital tornou-se muito volátil, com a saída abrupta e massiva de capitais do Brasil, desvalorizando rapidamente a moeda. Em resposta, o ministro da Fazenda – Guido Mantega – eliminou o IOF de 1% criado em 2011 (CARVALHO, 2018).

A partir do início de 2013 e diante da aceleração da inflação e da alta saída dos fluxos de capital que desvalorizaram o Real frente ao dólar, a taxa de juros foi elevada de 7,25% ao

ano para 11,75% em dezembro de 2014. Embora o objetivo do governo fosse reduzir a valorização do real frente ao dólar, com essa saída maciça e abrupta de capital financeiro houve uma elevação também da inflação. A situação ficava pior se considerasse o corte de gastos e investimentos públicos realizados que desaqueceram o mercado de trabalho, elevaram a taxa de desemprego e desaceleraram o crescimento real dos salários (CARVALHO, 2018).

O controle da inflação no primeiro governo Rousseff se deu através dos chamados preços administrados que constavam no relatório de inflação do Banco Central. Através desse instrumento, o governo utilizava do seu poder para interferir na política macroeconômica e realizar precificações, principalmente nas grandes empresas estatais e setores sobre sua influência direta. O Estado passou a interferir na atividade econômica diretamente (CARLEIAL, 2015; CARVALHO, 2016; CARVALHO, 2018).

A Petrobras, por exemplo, teve no período um reajuste de 7,83% da gasolina na refinaria, no entanto, para evitar a pressão inflacionária o governo zerou a incidência da Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico (Cide). Essa medida buscava garantir os lucros da Petrobras e era uma forma de tentar controlar a inflação. No entanto, a desoneração da Cide estimulou o consumo da gasolina e inibiu os investimentos em etanol, contribuindo para agravar a crise no setor, já que os preços da gasolina no mercado interno estavam inferiores aos praticados no mercado externo, levando a Petrobras a ter de importar combustível para suprir a demanda interna; fato que prejudicou mais ainda o seu balanço (CARVALHO, 2016; CARVALHO, 2018).

Outro exemplo dessa interferência do Governo na economia se deu no congelamento das tarifas energéticas. Em 2012 houve redução nas tarifas de 18% para os consumidores residenciais e até 32% para a indústria e o comércio. Como a estratégia não se mostrou muito eficaz, foi revogada em 2015 e o reajuste abrupto nos preços do setor representaram quase 40% da inflação do ano (CARVALHO, 2018).

Em virtude do posicionamento macroeconômico adotado, no governo Dilma Rousseff, as desonerações tributárias ganharam centralidade na política econômica. Nesse sentido, em agosto de 2011 foi criado o Plano Brasil Maior, o qual previa a redução do IPI sobre máquinas e equipamentos, materiais de construção, caminhões e veículos, além de concessão de crédito tributário para exportadores e desoneração de folha de pagamentos (CARLEIAL, 2015; CARVALHO, 2018).

Essas medidas foram sendo ampliadas para vários setores da economia conforme avançavam os anos do governo Rousseff e ao final de 2014, essas medidas não surtiram o efeito esperado, gerando uma forte perda de arrecadação pelo Governo Federal. A estimativa de renúncia fiscal só no ano de 2014 foi de \$ 250 bilhões (CARVALHO, 2018).

Conforme reconheceria a própria presidente, depois de deixar o cargo em 2016, as medidas de incentivo ao setor industrial não surtiram efeito devido ao fato de que o dinheiro que deveria ter sido destinado a investimentos, havia sido convertido em aumento das margens de lucros das empresas. Como resultado, observou-se uma forte desaceleração geral da economia. Em 2010, o crescimento foi de 17,9%, caindo para 6,8% em 2011 e apenas 0,8% em 2012. Da mesma forma, investimentos em máquinas e equipamentos passaram de 1,5% em 2010 para 1,3% em 2011 e apenas 0,2% em 2012 (CARVALHO, 2018).

Assim, as desonerações tributárias serviram apenas para recompor parte dos lucros perdidos pelos empresários que fizeram investimentos no período do governo Lula, já que as expectativas não eram boas em virtude da reversão do cenário positivo e da nova estratégia macroeconômica ineficaz (CARVALHO, 2018).

O ajuste fiscal realizado pelo governo Rousseff gerou uma derrubada abrupta também da taxa de investimento público. Em 2011, os investimentos do governo caíram 19,6% gerando uma perturbação na inflação. Para se ter base de comparação, entre 2005 e 2010, o investimento público cresceu 238,5%, enquanto no final de 2014 o crescimento do investimento tinha sido de apenas 1,4% desde 2011 (CARVALHO, 2018).

Ainda na esteira das medidas neoliberais, o Programa de Investimento em Logística (PIL) anunciado em agosto de 2012, consistiu em um plano de leilões de rodovias e ferrovias que pretendia transferir o investimento para o setor privado. Durante o governo Rousseff as concessões mobilizaram cerca de R\$ 260 bilhões, distribuídos entre aeroportos, portos, rodovias, transporte urbano, geração e transmissão de energia elétrica e telecomunicações (CARVALHO, 2018).

A ideia por trás do PIL era semelhante as motivações das privatizações do governo FHC. As concessões objetivam aumentar a participação dos investimentos privados na infraestrutura, reduzir o valor das tarifas e melhorar a qualidade dos serviços (CARVALHO, 2018).

Quanto ao *superávit* primário, o governo Rousseff se iniciou com resultado elevado em 2011, no entanto, esse *superávit* apresentou tendência de queda, finalizando 2014 com o registro do primeiro ano de *déficit* da série histórica, com o resultado de -0,9% do PIB – o

pior resultado de *superávit* da série tinha sido em 1997 com registro de 0,2% do PIB (CARVALHO, 2018).

A redução do *superávit* primário não se deu em virtude do baixo crescimento e aumento de gastos do governo, principalmente com pagamento de benefícios e valorização do salário, mas sim com aumento das despesas com subsídios da nova política macroeconômica e o crescimento menor das receitas, devido a renúncia fiscal, o qual refletiu no corte de investimentos da União (CARVALHO, 2018).

O último ano de governo de Dilma Rousseff, 2014, registrou uma aceleração na inflação causada pela alta do dólar, em meio a uma desaceleração da economia que cresceu em 2014 apenas 0,5% – a menor taxa desde a crise de 2008/2009 –, embora a taxa de desemprego tenha se mantido baixa. O reajuste do salário-mínimo foi atrelado a inflação do período, somado a um aumento com base na variação do PIB de dois anos antes – desde 2011. Embora tenha havido valorização real do salário-mínimo, ele não se deu como no período do governo Lula. Da mesma forma, também houve valorização dos benefícios sociais e mesmo ampliação dos existentes, como o Brasil Carinhoso, o qual ampliou o benefício do Bolsa Família para famílias com crianças em situação de extrema miséria, mas de maneira mais tímida (CARLEIAL, 2015; CARVALHO, 2018).

Nesse cenário, o consumo das famílias também caiu de 3,5% em 2013 para 2,3% em 2014. As exportações também sofreram uma retração de 1,1% em 2014 em relação ao ano anterior. Somado a tudo isso, o último governo de Dilma Rousseff ainda sofreu os efeitos do encerramento do ciclo de alta dos preços das *commodities*. Entre junho e dezembro de 2014, o preço das *commodities* no mercado internacional sofreu uma queda acumulada de cerca de 29% – a qual chegou a 55% em janeiro de 2016 (BASTOS, 2017; CARVALHO, 2018).

Ao se analisar os itens do quadro 1 – apresentados no início deste capítulo –, pode-se observar que o primeiro governo de Dilma Rousseff, economicamente, foi marcado pela ruptura do modo de condução da economia em relação ao governo anterior. O tom desenvolvimentista adotado no governo Lula II – do qual Dilma era simpatizante – se desfez e surgiu uma política voltada ao benefício da indústria.

Pode-se dizer que o primeiro mandato de Dilma Rousseff se afastou muito das premissas pós-keynesianas – e da própria política adotada anteriormente: O Estado não se tornou estratégico e propulsor do crescimento, acabando por intervir na economia através do controle de preços e reduzindo investimentos ao mínimo, com adoção de ações para incentivar a iniciativa privada a investir. Além disso, o mercado, principalmente financeiro,

embora controlado quanto a especulação contra o Real através da taxaço do IOF, inicialmente, aprofundou a crise a partir do anúncio do fim da política de irrigação da economia pelo governo norte-americano, o que alterou as expectativas dos especuladores e causou fuga massiva de capitais do país (BASTOS, 2017; CARVALHO, 2018).

Diante do cenário que apresentava ainda queda no valor das exportações devido ao fim do *boom* do preço das *commodities*, queda do preço internacional de manufaturas, devido a produção chinesa ter dobrado no período – incentivando importações – e queda de arrecadação, a taxa de juros voltou a crescer, bem como a inflação. A política interna, embora pensada para o crescimento interno – industrial – foi desastrosa e obteve resultados contrários ao que se pretendia (BASTOS, 2017; CARVALHO, 2018).

Em resumo, o primeiro governo Dilma Rousseff foi marcado pela mudança de orientação na política macroeconômica. Dilma, que antes se identificava com a política macroeconômica de Lula, em seu mandato beneficiou o setor industrial, liderado pela Fiesp, reduzindo juros, desonerando a folha de pagamento e tomando outras medidas que compensariam – em teoria – a falta de competitividade da indústria nacional. Com a finalização do período, as medidas adotadas não surtiram o efeito desejado e o investimento privado foi convertido em aumento das margens de lucro. A produção industrial que havia crescido 2,7% em 2010, caiu 0,9% em 2011 e caiu mais 3,7% em 2012 (CARLEIAL, 2015; BASTOS, 2017; CARVALHO, 2018).

O governo amargou um resultado geral ruim no último ano do período. Durante as eleições de 2014, Dilma se defendeu dos resultados econômicos obtidos culpando o cenário internacional, mas prometendo um novo ciclo de crescimento em decorrência de futuros investimentos elevados em infraestrutura e educação caso fosse eleita para um segundo mandato (CARVALHO, 2018).

3.1.6 Governo Dilma Vana Rousseff II: 2015 - 2016

Diante dos resultados e do cenário negativos no seu primeiro governo, não houve uma mudança de modelo significativa a partir de 2015. Após vencer as eleições, no segundo turno com 51,6% dos votos, Dilma inicia seu segundo governo nomeando um novo Ministro da Fazenda, o economista Joaquim Levy. Levy, ainda em novembro de 2014, anunciou que faria um ajuste fiscal rápido e eficiente na economia levando *déficit* de 0,6% do PIB para um *superávit* primário de 1,2% em 2015 e de 2% em 2016 e 2017. O anúncio em si já mostrava

que Dilma havia mudado o compromisso feito durante a campanha de reeleição (CARVALHO, 2016, 2018; BASTOS, 2017).

O anúncio de Levy, um economista extremamente ortodoxo, vinha como sinal de boa fé ao mercado e aos investidores internacionais e na tentativa de acalmar os ânimos dos especuladores. Após sua posse como Ministro da Fazenda, as medidas de ajuste anunciadas por Levy incluíam redução dos gastos do PAC – da ordem de 58 milhões de reais –, alterações nas regras do seguro-desemprego, abono salarial e auxílio-doença – as quais representariam uma economia de 18 bilhões de reais –, receita adicional de R\$ 12,2 bilhões com aumento das alíquotas do PIS/COFINS e da Cide, arrecadação extra de R\$ 5,3 bilhões pela redução do desoneração da folha de pagamentos e mais R\$ 5 bilhões pela volta do IPI para veículos (CARLEIAL, 2015; CARVALHO, 2016, 2018; BASTOS, 2017).

No entanto, durante o decorrer do período, o congresso resistiu em votar o aumento de impostos e a redução dos investimentos públicos acabou sendo principal variável de ajuste fiscal e de política macroeconômica do segundo governo Dilma Rousseff – ajuste do ajuste anterior –, atingindo também as áreas da saúde e educação, além dos programas sociais, com suspensão de bolsas de pós-graduação em diferentes áreas, atraso na transferência de verbas para as universidades e no desembolso dos recursos de financiamento estudantil, do Pronatec – Programa Nacional de Acesso ao Ensino Técnico e Emprego – e a suspensão dos programas Ciência sem Fronteira e Farmácia Popular (CARLEIAL, 2015; COSTA PINTO *et al.*, 20016; BASTOS, 2017; CARVALHO, 2018).

Levy ainda reajustou de forma brusca os preços administrados do primeiro governo e estes cresceram em média 18,1%, sendo os maiores aumentos na tarifa de energia elétrica – aumento de 51% –, no preço do gás – aumento de 22,6% –, e da gasolina – aumento de 20,1%. O aumento abrupto dos preços acarretou aumento da inflação e o Banco Central não teve outra saída a não ser aumentar a taxa de juros, que passou de 11,75% em dezembro de 2014 para 14,6% em julho de 2015 – mantendo-se assim até outubro de 2016 (BASTOS, 2017; CARVALHO, 2018).

Em meados de julho, diante do avanço da crise econômica, o governo anunciou a redução da meta do *superávit* primário de 1,2% para 0,15% do PIB. As metas para 2016 e 2017 também despencaram respectivamente de 2% para 0,7% e 1,3% do PIB. Além disso, foi anunciado novo corte no orçamento, o que tornou o ano de 2015 o ano com maior volume de recursos contingenciados desde 2000 (CARVALHO, 2018).

Até então, a arrecadação federal já tinha caído 2,9% só no primeiro trimestre com a redução da atividade econômica e expectativa de recessão e os investimentos públicos caíram cerca de 37%. As medidas de ajustes fiscais de caráter recessivo e o baixo crescimento projetado afetaram as expectativas dos investidores privados, os quais também reduziram em 11,6%, apenas no primeiro semestre, e 13,9% no acumulado do ano, o total de investimentos em comparação com período anterior (CARVALHO, 2018).

O desemprego, que não havia sofrido muita alteração durante o período anterior, elevou-se de 6,2% no final de 2014 para 9% ao final de 2015 e o poder de compra dos salários caiu 2,7% em média. Diante do cenário, houve uma redução de 3,9% no consumo das famílias – foi o primeiro ano de retratação deste índice desde 2003 (COSTA PINTO *et al.*, 20016; CARVALHO, 2018).

Com todo esse cenário econômico geral negativo, com o PIB e a arrecadação menores, o *déficit* primário tendo aumentado de R\$ 17 bilhões em 2014 para R\$ 111 bilhões em 2015 apesar de toda a política de ajuste fiscal rigorosa, era evidente a quão desastrosa tinha sido estratégia implementada. Havia ainda um forte aumento da dívida pública e uma inflação de 10,67% em 2015, além de uma queda de 3,5% no PIB e rebaixamento da nota de investimento do país por agências de *rating*. Diante disso, ao final de 2015, Dilma anunciou a substituição do Ministro da Fazenda Joaquim Levy por Nelson Barbosa, então Ministro do Planejamento (COSTA PINTO *et al.*, 20016; CARVALHO, 2016, 2018).

O novo Ministro pretendia seguir nas reformas de ajuste fiscal já implementadas, porém de forma mais parcimoniosa. No entanto, as tentativas de negociação entre o governo e o congresso foram infrutíferas. Já havia se instalado um clima de hostilidade entre o Legislativo e o Executivo (COSTA PINTO *et al.*, 2016; CARVALHO, 2018).

Contribuindo para o agravamento das crises econômica e política, a Operação Lava Jato estava em andamento e já havia interferido de maneira significativa na atividade econômica e também política. A investigação atrapalhou a atividade econômica de empresas públicas e privadas de grande porte, como a Petrobras e as do ramo da construção civil. Atrapalhou também o governo com a prisão e investigação de nomes próximos à gestão Dilma e ao PT (COSTA PINTO *et al.*, 2016; BASTOS, 2017; CARVALHO, 2018).

Embora várias tentativas de negociação e conversa tenham se estabelecido entre o governo e o Congresso, banqueiros, investidores, empresários e outros representantes da sociedade civil – além de interferências do próprio ex presidente Lula –, todas elas se mostraram infrutíferas devido ao clima tenso já instalado e a animosidade contra o Executivo.

A severa austeridade do segundo mandato em meio a uma crise recessiva foi um erro que se mostrou muito caro (COSTA PINTO *et al.*, 20016; BASTOS, 2017; CARVALHO, 2018).

Diante desse cenário de grave crise econômica e também política, em 2 de dezembro de 2015 foi iniciado o processo de *impeachment* contra a presidente Dilma Rousseff, na Câmara dos Deputados. Eduardo Cunha, então presidente da casa, foi responsável pelo processo de abertura após Deputados do PT anunciarem que votariam pela continuidade do seu processo de cassação do Conselho de ética da casa. Antes da instalação do processo de *impeachment* e seu afastamento provisório, Dilma anunciou ainda um reajuste médio de 9% nos benefícios do bolsa família (CARVALHO, 2018).

A presidente Dilma Rousseff foi acusada de acordo com a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) de utilizar banco público para realizar operações de crédito para o próprio governo, através do atraso proposital, durante vários dias, do repasse de dinheiro entre os pagamentos do tesouro para Caixa e da Caixa para os beneficiários, o que configurou, segundo Tribunal de Contas da União, uma operação de empréstimo – embora a LRF não estabeleça a quantidade de dias que se caracterizariam uma operação de empréstimo (CARVALHO, 2018).

Embora esse fato, conhecido como pedaladas fiscais, tenha ficado mais conhecido, o foco acabou recaindo sobre outra denúncia, a de que em 2015 a presidente teria assinado seis decretos de abertura de créditos suplementares, cujos valores seriam incompatíveis com o cumprimento da Meta fiscal (CARVALHO, 2018).

Essa denúncia apareceu no segundo pedido de *impeachment* dos Advogados Hélio Pereira Bicudo e Miguel Reale Júnior, realizado em 15 de outubro de 2015. Os decretos de 2015 totalizaram R\$ 95 milhões, dos quais R\$ 92,5 milhões foram compensados com cancelamento de outras dotações orçamentárias e R\$ 708 milhões foram de despesas financeiras que não entraram no cálculo do resultado primário. Assim, a denúncia se aplicava apenas ao valor restante de R\$ 1,8 bilhão, sendo que desse total, cerca de 70% destinou-se ao Ministério da Educação para itens como Ciência Sem Fronteiras, Universidades Federais e hospitais de ensino. No caso de Dilma, as acusações recaíam no fato de que a realocação dos recursos feitos pelos decretos suplementares ultrapassou o limite total para execução, que foi definido por decretos anteriores de contingenciamento (CARVALHO, 2018).

Embora o *impeachment* legalmente fosse motivado pelos supostos crimes orçamentários – os quais, aliás, dois dias após o fim do processo de *impeachment* foram alterados em uma nova lei aprovada pelo Senado que modificou os limites de abertura de

créditos suplementares sem necessidade de autorização do congresso. A lei aprovada não fez com que se deixasse de ser crime assinatura de decreto de lei suplementar, afinal, nunca foi crime remanejar recursos sem autorização do Congresso desde que respeitados os limites previstos por lei -, era claro que os interesses que moviam o processo eram outros (CARVALHO, 2018).

Mesmo antes da finalização do processo de *impeachment* da Presidente Dilma Rousseff, o vice-presidente Michel Temer se reuniu com empresários paulistas em dezembro de 2015 e anunciou a necessidade de implementação de medidas retrógradas. O vice-presidente pregava que o ajuste fiscal era insuficiente, pois os direitos adquiridos pela sociedade brasileira desde a redemocratização não cabiam mais no orçamento público. Ou seja, ficava claro que políticas que almejavam pelo crescimento econômico, preservação do emprego e redução de juros não faziam parte das ideias de Michel Temer. O então vice-presidente apostava na flexibilização de leis trabalhistas, fim da obrigatoriedade de gastos com saúde e educação e a desindexação de benefícios previdenciários ao salário-mínimo como medidas corretas para enfrentamento da crise econômica. Dessa reunião nasceu o Programa Uma Ponte para o Futuro e alguns dias após, a Fiesp oficializou seu apoio ao *impeachment* (COSTA PINTO *et al.*, 2016; BASTOS, 2017; CARVALHO, 2018).

Havia já um consenso entre a maioria dos Deputados e empresários de que o afastamento da presidente Dilma Rousseff acalmaria o mercado financeiro e a economia se estabilizaria. A própria arguição da presidente, feita pelos membros do Legislativo durante o processo de *impeachment*, enfrentou argumentações diversas que fugiram da área jurídica e baseava-se nos resultados ruins alcançados durante o seu governo, confirmando o real interesse na sua saída da presidência da República (COSTA PINTO *et al.*, 2016; BASTOS, 2017; CARVALHO, 2018).

Em 31 de agosto de 2016, Dilma Rousseff é afastada da presidência da república após votação do Congresso Nacional e tendo cumprido um curto segundo mandato, travado pela falta de apoio e com piora desastrosa do desempenho da economia – em crise. Ao assumir a presidência, Michel Temer comprometeu-se com aprovação de reformas estruturais e a não elevação de impostos. Temer já era impopular – desde o processo de *impeachment* – e sua situação se agravou após sucessivos escândalos de corrupção envolvendo seus ministros e lideranças no Congresso, logo no início de sua gestão (CARVALHO, 2018).

Ainda durante o período de governo interino, o ministro do planejamento Romero Jucá teve gravações divulgadas sobre um suposto acordo para derrubar Dilma Rousseff e obstruir

as investigações da Operação Lava Jato. O fato causou mais turbulência no cenário da crise política instalada e o movimento chegou às ruas aumentando cada vez mais a impopularidade de Michel Temer.

3.1.7 Governo Michel Miguel Elias Temer Lulia: 2016 – 2018

Após a abertura do processo de *impeachment* da Presidente Dilma Rousseff, Michel Temer, interino na presidência da República, formou o *dream team* da economia na visão do mercado, anunciando Henrique Meirelles ex-presidente do Banco Central na era Lula, como Ministro da Fazenda e Ilan Goldfajn como presidente do Banco Central, ambos economistas ortodoxos (CARVALHO, 2018).

Henrique Meirelles afirmou que os planos para equilibrar as contas públicas eram: plano A - controle de despesas, Plano B - privatização e concessões e plano C - aumento de impostos – embora Temer já tivesse afirmado, por várias vezes, que não aumentaria impostos. A nova equipe econômica prometia reaperto das contas públicas, mas saltou de um *déficit* de R\$ 170 bilhões em 2016 para um de R\$ 194,4 bilhões em 2017 – valores muito acima dos 96,7 bilhões prometidos pelo ministro do governo Dilma, Nelson Barbosa (CARVALHO, 2018).

Com a retomada do programa de privatização e concessão, o governo Temer pretendia arrecadar um adicional de R\$ 55,4 bilhões. Receitas da mesma ordem poderiam ser obtidas com a retomada da tributação sobre dividendos, que estavam isentos desde 1996 – uma prática comum na maioria dos países do mundo (CARVALHO, 2018).

O governo interino de Temer anunciava que o Brasil se encontrava em grave situação, com despesas não pagas, transferências atrasadas a estados, municípios e organismos internacionais, obras públicas inacabadas por falta de recursos e prejuízos de empresas estatais. Aproveitando-se desse cenário, o governo anunciava que era necessário a aplicação de medidas duras para que o Brasil saísse da crise e voltasse a crescer (SANTANA; COSTA, 2017; CARVALHO, 2018).

Nesse quadro de grande instabilidade política e econômica, o Brasil fechou o ano de 2016 com *déficit* primário de 2,47% do PIB, contra outro de 1,88% em 2015 – o pior resultado em 15 anos. Em termos absolutos o *déficit* foi de R\$ 155,791 bilhões. Resultado este possível ainda graças a repatriação de vultosa quantia de recursos do exterior (CARVALHO, 2018).

Após a conclusão do processo que culminou no *impeachment* da presidente Dilma, Temer assumiu efetivamente como presidente do Brasil. Com pouco tempo restante até as próximas eleições, o novo governo aproveitou para colocar em prática as medidas duras anunciadas – consideradas também impopulares, como por exemplo a do teto dos gastos (SANTANA; COSTA, 2017; CARVALHO, 2018).

A PEC 241/55 de 2016 ou PEC do teto dos gastos pregava a limitação do gasto do governo, por até 20 anos, de acordo com a evolução da arrecadação, alterando um princípio constitucional que vigorava desde 1934, quando a vinculação dos recursos tributários para educação pública e outras áreas sociais, como a saúde, possuíam uma fixação de aplicação mínima. Com a aprovação da PEC do teto dos gastos, a fixação do gasto mínimo nessas áreas foi alterada e impedida de ser aumentada, ficando atrelada à evolução da arrecadação total. Na verdade, o que se propunha era uma desvinculação de recursos, já que a principal ligação para aprovação da PEC era de que as despesas obrigatórias engessavam o orçamento (SANTANA; COSTA, 2017; OREIRO; PAULA, 2019; CARVALHO, 2018).

A PEC do teto dos gastos na verdade não se configurava em um plano de ajuste e muito menos justificava a agenda de crescimento do governo. Tratava-se apenas de um projeto de longo prazo de desmonte do Estado de bem-estar social brasileiro, o qual foi colocado em prática diante da possibilidade histórica. Era uma oportunidade ímpar de colocar em prática um projeto que jamais seria escolhido nas urnas – de viés fortemente neoliberal –, através de um governo atípico e que carregava a desconfiança de defender interesses obtusos (SANTANA; COSTA, 2017; CARVALHO, 2018).

A oportunidade ainda foi aproveitada para barrar agendas democráticas crescentes dos últimos governos do PT, como dois pontos das mulheres dos movimentos sociais diversos das minorias e da Juventude; a única agenda ideológica que passou a vigorar foi a da redução do tamanho do Estado. Houve queda de até 83% nos recursos voltados às políticas de direitos da juventude; 76% para os programas da área de segurança alimentar, 62% nos recursos destinados à política habitacional, 62% para Defesa dos Direitos Humanos de Crianças e Adolescentes, 6% para promoção da Igualdade Racial e 53% para os programas para mulheres (SANTANA; COSTA, 2017; SOUZA; SOARES, 2019; CARVALHO, 2018).

A PEC do teto dos gastos foi aprovada pelo Senado em 30 de dezembro de 2016 com 53 votos a favor – apenas quatro a mais do que o mínimo necessário para mudar a Constituição. Aproveitando-se da aprovação da PEC do teto dos gastos, logo na sequência, o governo introduziu a questão da reforma da Previdência, deixando claro que era necessária a

reforma para aliviar o orçamento não apenas da gestão atual mas das próximas, tendo em vista a necessidade de redução geral dos gastos já iniciada com aprovação da PEC teto dos gastos. Porém o governo não conseguiu avançar nas negociações e a reforma não aprovada a tempo, antes do final de seu governo (OREIRO; PAULA, 2019; CARVALHO, 2018).

O primeiro ano do governo Michel Temer contou ainda com a tolerância de um *déficit* fiscal elevado – e dívida pública crescente. O banco central elevou as taxas de juros em 2016 e 2017, realizando uma política claramente contracionista, a qual fez com que a inflação despencasse. Essa política acertou o consumo das famílias, o qual apresentou redução e consequentemente elevação no índice de desemprego, além do menor crescimento dos salários – Curva de Philips: inflação baixa e taxa de juros em alta no curto prazo são sintomas de desemprego alto e ascendente. No entanto, o governo Temer tomou essa sinalização de aumento da taxa de juros e baixa da taxa de inflação como indicadores econômicos positivos que sinalizavam o fim da crise (SANTANA; COSTA, 2017; OREIRO; PAULA, 2019; CARVALHO, 2018).

Nesse período o governo ainda criou o Programa de Parcerias de Investimentos (PPI), o qual objetivava atrair investimentos privados, principalmente internacionais. O programa quase não apresentava variações em relação ao PIL do governo Dilma Rousseff. A criação do programa foi mais uma tentativa de desvincular a continuação da Estratégia da imagem do governo anterior, já que prometia a retomada do crescimento e um futuro econômico positivo, diferente do resultado apresentado no período de Dilma Rousseff (CARVALHO, 2018).

Em fevereiro de 2017, o governo anunciou medidas que atrairiam um total de R\$ 371 bilhões em investimentos privados em 10 anos. No entanto, as medidas anunciadas iam ao encontro das mesmas medidas tomadas pelo governo Dilma Rousseff e que contribuíram com a escalada do desemprego, o aprofundamento da recessão e a deterioração do quadro fiscal (SANTANA; COSTA, 2017; CARVALHO, 2018).

A equipe econômica do governo Temer, no entanto, acreditava que as medidas significavam que o capital privado poderia estimular a economia. Além das medidas que já vinham sendo tomadas desde o primeiro governo Dilma para estimular o capital privado, tanto Nacional quanto estrangeiro, o novo governo ainda facilitou a venda de terras para estrangeiros e limitou as exigências de conteúdo local na exploração do pré-sal (OREIRO; PAULA, 2019; CARVALHO, 2018).

Embora em 2017, a trajetória de queda do preço das commodities tenha se revertido e subido 34,8% entre fevereiro de 2006 e março de 2017, o desemprego alcançou 12% ao final

do ano e a queda dos rendimentos médios dos trabalhadores caiu mais 0,5% em relação ao período anterior – também de queda. Importante ressaltar que neste ano – julho de 2017 – também foi aprovada a Reforma Trabalhista que flexibilizou as leis da antiga Consolidação da Leis do Trabalho (CLT) (OREIRO; PAULA, 2019; SOUZA; SOARES, 2019; CARVALHO, 2018).

Apesar do corte de gastos e investimentos públicos desde o início de seu mandato, em março de 2017, o governo anunciou um novo contingenciamento de despesas para o cumprimento da meta fiscal do ano. O total seria de R\$ 42,1 bilhões de reais, sendo R\$ 10,5 bilhões apenas de investimentos (CARVALHO, 2018).

Embora pregando a redução dos gastos públicos, recursos liberados em 2017 para emendas parlamentares e restos a pagar passaram de R\$ 959 milhões de reais para 1,5 bilhão em um mês – junho –, justamente no mês em que Michel Temer foi denunciado pela Procuradoria Geral da República por crime de corrupção passiva e obstrução de Justiça, fruto de gravações de suas conversas com Joesley Batista no âmbito das delações da JBS (CARVALHO, 2018).

Em agosto de 2017, o governo Temer abandonou também um outro componente do tripé macroeconômico, instituído em 1999, e anunciou uma revisão das metas fiscais dos próximos quatro anos, adiando para 2021 qualquer previsão de *superávit* primário. A única meta efetiva passou a ser o teto de gastos. Ou seja, o abandono das metas de *superávit* primário se deu em nome da redução do tamanho do Estado (CARVALHO, 2018).

Ao se analisar os itens do quadro 1 – apresentados no início deste capítulo -, pode-se observar que o governo Temer, economicamente, não representou uma ruptura econômica em relação ao governo Dilma, mas sim uma continuação e aprofundamento da austeridade fiscal, tendo na verdade, “avançado” no sentido implementar medidas neoliberais (SANTANA; COSTA, 2017; CARVALHO, 2018).

Segundo Oreiro e Paula (2019) a política econômica do governo Temer possuiu dois aspectos principais:

- a) forte contração fiscal;
- b) políticas liberais que visavam a desregulamentação do mercado, permitindo que a iniciativa privada assumisse o comando do processo econômico, principalmente no que se refere aos investimentos.

As políticas de demanda tiveram papel nulo ou marginal nesta estratégia de crescimento (CARVALHO, 2018).

Portanto, a gestão Temer pautou-se na implementação de uma agenda de minimização da atuação estatal, com redução de investimentos generalizados – infraestrutura e áreas sociais, como saúde e educação –, além de aprofundamento de resultado ruins, como queda do consumo das famílias e no valor dos salários reais - embora a inflação tenha sido controlada: 2,95 em 2017 e 3,75 em 2018. O mercado, principalmente financeiro, foi colocado como reocupação central na condução da política macroeconômica no intuito de atração de capital estrangeiro (SANTANA; COSTA, 2017; CARVALHO, 2018).

Nesse cenário de redução do papel do Estado, economia não recuperada – e estagnada –, crise política – prisão de Lula antes do período de campanha em 2018 pela Operação Lava Jato – e divisão da população entre os apoiadores e opositores do ex-presidente Lula e do PT, somadas ainda as várias denúncias de corrupção, é que se dá a eleição de 2018. Temer não concorreu à reeleição. Saiu vitorioso, com 55% dos votos no segundo turno, Jair Messias Bolsonaro, com um projeto de campanha vazio, não detalhado com relação a condução macroeconômica do país e baseado fortemente no nacionalismo e ataque à corrupção dos governos anteriores. No fim de 2018, Bolsonaro se aproximou da gestão Temer, dando indícios de uma continuidade de políticas de cunho fortemente neoliberais, principalmente com a possibilidade dada como certa de futura nomeação de Paulo Guedes para o Ministério da Fazenda.

3.2 CONSIDERAÇÕES PARCIAIS

Neste breve subcapítulo, cumpre-se o objetivo da tese e apresenta-se um panorama geral dos principais pontos relevantes levantados na análise – teórica pós-keynesiana – anterior, ligando-o as ideias da teoria da EPI britânica de Strange.

Percebeu-se, em cada análise realizada, que o fenômeno da financeirização impactou as decisões econômicas tomadas por cada governo e ditou o leque de escolhas possíveis, retirando a autonomia e o poder de decisão e livre condução da economia do Estado brasileiro.

Embora cada período tenha uma diferença característica em relação ao outro, de uma maneira geral, observa-se o mesmo poder das finanças internacionais sobre a implementação de políticas macroeconômicas – principalmente através do manejo da taxa de juros, sequestrada pelos ditames do capital internacional e a fragilidade da economia brasileira – principalmente nos segundo governo FHC e início do primeiro governo Lula em situação

Ponzi na HIF de Minsky, devido aos recorrentes empréstimos feitos com o FMI, os quais mantinham compromissos de *superávit* inalcançáveis, até então, para pagamento dos próprios empréstimos.

Os autores pós-keynesianos são unânimes em afirmar que os fluxos de capital podem comprometer a autonomia das políticas macroeconômicas domésticas – as quais devem buscar os objetivos domésticos: crescimento sustentado e o pleno emprego, além de impor controles sobre capitais – e até atrapalhar a economia – como se viu várias vezes, seja com a entrada ou a saída excessiva desses fluxos.

As pressões do mercado financeiro internacional, a livre mobilidade de capitais, a desregulamentação dos mercados e a dependência dos Estados menores e mais pobres em manter *superávits* e reservas vultosas, reforça o poder dos mercados – principalmente o financeiro sobre as políticas adotadas por estes, como apresentado.

Dessa maneira, no contexto brasileiro, o capital financeiro e suas demandas impuseram regras neoliberais na política macroeconômica desde a redemocratização – e do Consenso de Washington via FMI – como é o caso do chamado tripé macroeconômico – instaurado desde o segundo governo FHC. Tal regime caracterizou-se por:

- a) livre mobilidade internacional de capitais com câmbio flutuante;
- b) regime de metas de inflação - com elevação de taxa de juros caso a inflação tenda a aumentar ou se os fluxos de capitais estiveram com tendência de saída;
- c) *superávit* primário.

Com a adoção do modelo, por exigência do FMI, a economia brasileira atraiu de imediato reservas cambiais significativas e alcançou certa estabilidade - se é que é possível se falar em estabilidade no capitalismo financeiro.

O mesmo modelo foi adotado pelo governo Lula e o primeiro mandato de Lula ficou preso as amarras impostas pelas exigências do capital financeiro e manteve a política definida pelo tripé macroeconômico, mas abandonou algumas ações do governo anterior, como as privatizações. Só a partir do segundo governo Lula é que o Estado se tornou mais ativo, principalmente – e aproveitando-se do momento histórico positivo puxado pelo cenário internacional – para atuar como motor da economia e realizar investimentos públicos vultosos em áreas importantes, como infraestrutura e áreas sociais. A economia brasileira cresceu puxada pela expansão da economia mundial - marcado pela demanda chinesa em elevada expansão e o *boom* nos preços das *commodities*.

O conjunto de políticas de investimento e redistribuição de renda do período incentivaram também a expansão do mercado interno. Houve aumento do consumo das famílias e aumento do poder de compra real dos salários – cenário positivo mesmo em meio a crise imobiliária norte americana que abalou o globo. Mesmo assim, não houve ruptura com o modelo econômico adotado e o tripé macroeconômico ainda dava as cartas.

Já o período Dilma, subsequente, foi marcado por uma política desastrosa que buscava beneficiar o setor industrial através de desonerações e estímulo ao investimento. No entanto, não levou em consideração as expectativas dos agentes e as medidas tomadas geraram apenas queda na arrecadação e maiores margens de lucros para as empresas. O investimento estatal diminuiu sobremaneira e o conjunto de ações se transformou em crise recessiva, queda na valorização dos salários e consumo das famílias, além do aumento do desemprego e da inflação. Somado ao cenário, nesse período, houve o fim do ciclo de alta dos preços das *commodities* e os escândalos de corrupção e investigações midiáticas iniciaram também uma crise política.

O segundo mandato da presidente aprofundou as decisões que estavam sendo tomadas no primeiro e a situação apenas piorou. Parecia que o país havia se tornado impossível de governar em um ambiente de muita incerteza para os mercados, o que fatalmente levou ao processo de *impeachment* da presidente – em um processo mais influenciado por fatores políticos e econômicos do que jurídicos.

Ainda como interino na presidência, mas já governando conforme as regras que mais tarde viria a implementar, Temer retomou fortemente a agenda neoliberal, optando por aprofundar o mesmo caminho iniciado por Dilma e tornando ainda mais contracionista a política econômica, com piora dos indicadores já ruins – mas controlando a inflação. Além disso, durante seu governo, aprovou medidas impopulares da referida agenda, flexibilizando as relações de trabalho, congelando o investimento público por 20 anos e iniciando a aprovação da reforma da previdência. Foi um breve período de governo, mas suficiente para minimizar o Estado de bem-estar social brasileiro e garantir a prevalência do mercado – financeiro – sobre as necessidades domésticas – crescimento sustentado e pleno emprego.

Essa trajetória geral apresentada dos governos pode ser observada nos principais indicadores da Tabela 6, a seguir:

Tabela 6 - Comparativo de taxas de crescimento selecionadas para a economia brasileira em cinco subperíodos - % a.a.

	1992-2002	2003-2005	2006-2010	2011-2014	2014-2016
Salário-Mínimo (real)	1,8	6,8	5,9	3,0	1,2
Preço das <i>commodities</i>	10,3	19,1	10,5	-7,0	-6,5
Investimentos Federais	-2,0	-4,7	27,6	1,0	-28,4
PIB	2,3	3,4	4,5	2,3	-3,5
Consumo das famílias	1,6	2,6	5,8	3,5	-3,8
Investimento total	-1,2	2,0	9,1	2,2	-12,1
Inflação	8,8	7,5	4,7	6,2	8,5

Fonte: Adaptado de Carvalho (2018, p. 12)

Por fim, através da análise realizada – à luz do pensamento pós-keynesiano – é possível perceber a complementariedade harmoniosa deste com a Teoria da EPI britânica de Strange, à medida que vários aspectos básicos de ambas convergem já inicialmente, como: noção de tempo histórico e complementariedade entre as esferas política e econômica.

A análise pós-keynesiana permitiu demonstrar como o fenômeno da financeirização – e a natureza de seus impactos limitadores da atuação estatal – não são mera questão de interdependência complexa, mas sim de mudança estrutural, pois a revolução da tecnologia e das comunicações permitiu que o dinheiro se tornasse digital e mais célere às necessidades de expansão do capital. Esse fenômeno global transformou relações dentro e entre países, criou instituições e toda uma lógica de funcionamento própria.

O componente financeiro do poder estrutural se tornou poderoso e dominante. O crédito se tornou fundamental para o funcionamento do sistema capitalista e a autonomia dos Estados – como vimos nas últimas décadas do Brasil – se comprometeu frente às necessidades do capital, principalmente especulativo.

Conforme observou Strange (1994), a estrutura financeira baseada no mercado de capitais cada vez mais instável e desigual. Para evitar essa situação, Strange propõe que para se evitar crises e polarização, a regulamentação da atividade bancária – medidas de controle de capitais, por exemplo – seria desejável, em uma sinalização harmoniosa novamente à proposição similar unânime dos autores pós-keynesianos – sempre em busca de um Estado Estratégico, com foco no crescimento sustentado, em um mercado estável e regulado e objetivando o alcance e manutenção do pleno emprego.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho se propôs a analisar o impacto da globalização de caráter econômico financeiro – e de viés neoliberal – sobre as decisões econômicas brasileiras tomadas, especificamente, entre os anos de 1995 e 2018; decisões essas, como: elaborar políticas de desenvolvimento e crescimento voltadas as necessidades de sua realidade socioeconômica doméstica, de controle de capitais, de regimes tributários e previdenciários, de investimento estatal, de controle da dívida pública ou de gastos sociais como saúde e educação, por exemplo.

Para tal, utilizou-se da teoria britânica da EPI como ponto de partida – relevância do componente financeiro do poder estrutural e a financeirização como transformação sistêmica - e utilizou-se também dos pensamentos da corrente pós-keynesiana como complemento analítico. A análise, em forma de estudo de caso, deu-se em cada um dos governos do período abordado de modo separado por mandato, afinal, cada período de governo apresentou diferenças entre si, mesmo que se tratando do mesmo mandatário.

Especificamente, objetivou-se – e cumpriu-se ao longo do trabalho –:

- a) identificar na literatura a influência da globalização financeira sobre as decisões econômicas tomadas pelos governos do Estado brasileiro entre os anos de 1995 e 2018;
- b) investigar o fenômeno da financeirização através de uma combinação teórica das ideias da corrente econômica de pensamento pós-keynesiano com as ideias da teoria da EPI britânica de Strange;
- c) discutir esses efeitos identificados à luz da combinação teórico-analítica proposta no período escolhido.

As análises realizadas permitem concluir que houve impacto sim da financeirização nas decisões econômicas dos governos brasileiros entre 1995 e 2018 e este impacto foi influenciado – com maior ou menor intensidade – pela ideologia neoliberal, culminado na perda de autonomia do Estado na manutenção de políticas macroeconômicas voltadas ao atingimento de objetivos domésticos, como o crescimento sustentado e o pleno emprego.

Nesse sentido, no primeiro governo FHC – 1995/1998 –, marcado pela necessidade de se controlar uma inflação inercial que se arrastava por anos e adotando políticas de influência neoliberal do FMI – privatizações –, as decisões econômicas giraram em torno dos fluxos de capital estrangeiro e na estabilização da economia: o governo buscou atrair fluxos de capital

que equilibrassem o balanço de pagamentos e assegurassem os recursos para a administração da taxa de câmbio, ficando tanto a política fiscal quanto a política cambial ficaram subordinadas à política monetária. Com objetivo único de manter a inflação em baixa, a política monetária operacionalizou taxas de juros bastante elevadas que foram incoerentes com um crescimento econômico sustentado e oneraram as finanças públicas em um nível incompatível com os *superávits* primários.

O segundo governo FHC – 1999/2002 – foi, em termos de privatização e corte de gastos públicos, uma continuação do primeiro, tendo as políticas neoliberais diminuído a capacidade do Estado em determinar sua política econômica e reduzido a riqueza do Estado com a privatização das grandes empresas estatais. O período foi marcado por crescente domínio das finanças, principalmente internacionais na economia doméstica, e, impactos negativos nas políticas e programas sociais, os quais sofreram cortes em prol da lógica de estruturação do capitalismo neoliberal, desmontando as garantias de bem-estar social de influência keynesiana. O período se caracterizou também pela adoção do receituário neoliberal via exigência do FMI: introdução do tripé de política econômica: metas de inflação, câmbio flutuante e austeridade fiscal – *superávit* primário.

O primeiro governo de Lula – 2003/2006 –, economicamente, foi uma continuação do governo anterior. A taxa de juros - elevada – manteve-se subserviente aos ditames do capital internacional – FMI e Consenso de Washington: *superávit* primário e atração de capitais especulativos – em detrimento da política econômica doméstica: crescimento e pleno emprego. Representou a estabilização da economia e apresentou bons resultados devido a alta do preço das *commodities* no mercado internacional.

O segundo mandato de Lula – 2007/2010 – foi marcado pela mudança no modo de condução da economia em relação ao seu governo anterior. Foi adotado um tom mais desenvolvimentista graças ao bom desempenho alcançado – impulsionado pela elevada demanda chinesa, dólar barato, *superávit* primário elevado, redução da dívida e inflação sobre controle – voltado ao crescimento através de investimentos – PAC – e consumo, geração de emprego e redução da desigualdade social através do aumento real do salário e dos benefícios dos programas sociais acima da inflação. Apesar da crise de 2008/2009, a taxa de juros manteve tendência de queda, embora ainda elevada em comparação com os demais países do globo, mas não mais servindo apenas para manutenção do *superávit* primário e atração de capitais especulativos – fatores externos garantiam a consecução desses objetivos. A política

interna baseou-se na busca do crescimento interno e conseguiu se obter taxas equivalentes ao pleno emprego.

O primeiro governo Dilma – 2011/2014 – foi marcado pela ruptura do modo de condução da economia em relação ao governo anterior. O tom desenvolvimentista adotado no governo Lula II – do qual Dilma era simpatizante – se desfez e surgiu uma política voltada ao benefício da indústria. O período registrou: queda no valor das exportações devido ao fim do *boom* do preço das *commodities*, queda do preço internacional de manufaturas – devido a produção chinesa ter dobrado no período – incentivando importações – e queda de arrecadação, a taxa de juros voltou a crescer, bem como a inflação. A política interna, embora pensada para o crescimento interno – industrial – foi desastrosa e obteve resultados contrários ao que pretendia: redução dos investimentos públicos e dos juros, desoneração da folha de pagamento e tomando outras medidas que compensariam – em teoria – a falta de competitividade da indústria nacional. Ao final do período, o investimento privado esperado foi convertido em aumento das margens de lucro. Arrecadação caiu, emprego caiu, poder de compra caiu e a inflação aumentou.

O segundo governo Dilma foi marcado pelo aprofundamento das medidas do primeiro governo por pressão do mercado, embora a presidente tivesse defendido em campanha a necessidade da retomada dos investimentos. No entanto, venceu o mercado e retornaram as privatizações e concessões, além de um ajuste fiscal ainda mais contracionista, o qual piorou a situação e deu início a uma crise recessiva – agravada pela política e que culminou em seu *impeachment*.

Por fim, o governo Temer, economicamente, não representou uma ruptura em relação ao governo Dilma, tendo em vista a continuação e aprofundamento da austeridade fiscal, mas registrou “avanços” no sentido implementar direcionamentos fortemente neoliberais: reforma trabalhista, PEC dos gastos e reforma da previdência. A gestão Temer pautou-se na implementação de uma agenda de minimização da atuação estatal, com redução de investimentos generalizados – infraestrutura e áreas sociais, como saúde e educação -, além de aprofundamento de resultados ruins, como queda do consumo das famílias e no valor dos salários reais - embora a inflação tenha sido controlada: 2,95% em 2017 e 3,75% em 2018. O mercado, principalmente financeiro, foi colocado como preocupação central na condução da política macroeconômica no intuito de atração de capital estrangeiro. Houve abandono do tripé macroeconômico.

Assim, embora cada governo apresente um conjunto de medidas e acontecimentos históricos específicos, de modo geral no período houve perda da capacidade decisória do Estado brasileiro, o qual por vezes teve de optar por piora das condições econômicas domésticas de seus habitantes – ajustes fiscais contracionistas –, em prol de ações que agradassem o mercado financeiro e o mantivessem estável e favorável ao país – atrativo ao capital especulativo. As necessidades do mercado e do capital financeiro passaram a pesar mais do que as necessidades domésticas de crescimento e pleno emprego.

Dito isso, a primeira hipótese – a financeirização da economia global reduziu a autonomia decisória do Estado brasileiro, principalmente na área econômica, o que comprometeu o alcance dos objetivos e o ambiente econômico domésticos – pôde ser verificada e considerada verdadeira.

A segunda hipótese – a globalização financeira representa ameaça aos direitos civis, principalmente garantias sociais, pois estes estão geralmente em conflito ou são opostos aos objetivos do mercado global – também pôde ser verificada e também é verdadeira. Vide os primeiros atingidos nos cortes dos ajustes fiscais dos governos Dilma e Temer, por exemplo. A austeridade fiscal neoliberal atinge primeiro os gastos sociais e investimentos, mantendo a estrutura inalterada e a taxaçoão como próxima alternativa – mas não a taxaçoão das grandes fortunas ou dividendos, por exemplo.

Em consonância com as ideias apresentadas no respectivo capítulo teórico, este trabalho conclui também e reafirma que – indo ao revés do *mainstream* econômico atual – o Estado é fundamental no estímulo e condução do crescimento econômico – e do desenvolvimento – em um cenário que exige finanças com regras mais rígidas e bem estabelecidas e com maior liberdade de ação em relação às regras impostas pelo sistema econômico financeiro de viés neoliberal. O Estado deve ser relevante e central, garantindo ambiente institucional formal de incentivo a atividade econômica, como agente ativo, regulador da atividade econômica e voltado ao desenvolvimento nacional, buscando o pleno emprego, a manutenção das garantias sociais e a melhoria da qualidade de vida de seus cidadãos.

REFERÊNCIAS

ABELES M.; CALDENTEY E. P.; VALDECANTOS S. **Estudios sobre financierización en América Latina**. Santiago de Chile: CEPAL, 2018. (Libros de la CEPAL, 152).

ALVES, G. C. M. R. do C. Teoria das finanças funcionais e o papel da política fiscal: uma crítica pós-keynesiana ao novo consenso macroeconômico. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 32, n. 4, p. 670-688, out./dez. 2012. Disponível em: <http://www.rep.org.br/PDF/129-8.PDF>. Acesso em: 15 mar. 2019.

ALVES JÚNIOR, A. J.; FERRARI FILHO, F.; PAULA, L. F. de. The Post Keynesian Critique of Conventional Currency Crisis Models and Davidson's Proposal to Reform the International Monetary System. **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk, v. 22, n. 2, p. 207–225, 1999. Disponível em: 10.1080/01603477.1999.11490237. Acesso em: 21 mar. 2020

ALVES JÚNIOR, A. J.; FERRARI FILHO, F.; PAULA, L. F. de. Crise cambial, instabilidade financeira e reforma do sistema monetário internacional. *In*: FERRARI FILHO, F.; PAULA, L.F. (org.). **Globalização financeira: ensaios de macroeconomia aberta**. Petrópolis: Vozes, 2004, p. 369-401.

ALVES, T. G.; VERÍSSIMO, M. P. Política monetária, crise financeira e Estado: uma abordagem keynesiana. *Perspectiva Econômica*. **Perspectiva Econômica**, São Leopoldo, v. 6, n. 1:16-36 jan./jun. 2010. Disponível em: revistas.unisinos.br/index.php/perspectiva_economica/article/view/4289/1572. Acesso em: 16 abr. 2019.

AMARAL, L. Crises Financeiras: História e Actualidade. **Relações Internacionais**, n. 23, p. 119-138, set. 2009. Disponível em: <http://www.scielo.mec.pt/pdf/ri/n23/n23a09.pdf>. Acesso em: 08 maio 2019.

ARESTIS, P.; BASU S.; MALLICK, S. Financial globalization: the need for a single currency and a global central bank. **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk, v. 27, n. 3, p. 507-531, 2005. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1080/01603477.2005.11051444>. Acesso em: 22 mar. 2020.

ARIENTI, P.; VASCONCELOS, D.; ARIENTI, W. **Economia política internacional**. Curitiba: InterSaberes, 2017.

BAHRY, T. R.; GABRIEL, L. F. A Hipótese da Instabilidade Financeira e suas Implicações Para a Ocorrência de Ciclos Econômicos. **Revista Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 14, n. 1, p. 27-60, jan./abr. 2010. Disponível em: <https://www.scielo.br/pdf/rec/v14n1/a03v14n1.pdf>. Acesso em: 10 out. 2019.

BARBOSA, A. de F. **O mundo globalizado: política, sociedade e economia**. São Paulo: Contexto, 2001.

BASTOS, P. P. Z. Ascensão e Crise do Governo Dilma Rousseff e o Golpe de 2016: Poder Estrutural, Contradição e Ideologia. **Revista Economia Contemporânea**, núm. esp., 2017: *elocation* - e172129, p. 1-63. Disponível em: 10.1590/198055272129. Acesso em: 19 mar. 2020.

BAUMANN, R.; CANUTO, O.; GONÇALVES, R. **Economia internacional: teoria e experiência brasileira**. Rio de Janeiro: Campus, 2004.

BENAKOUCHE, R. **O que é capital internacional**. São Paulo: Brasiliense, 1984.

BONIZZI, B. Financialization in Developing and Emerging Countries. **International Journal of Political Economy**, Armonk, v. 42, n. 4, p. 83–107, Winter 2014. Disponível em: 10.2753/IJP0891-1916420405. Acesso em: 07 ago. 2019.

BOUGHTON, J.M. **Why White, Not Keynes?** Inventing the Postwar International Monetary System. Washington: International Monetary Fund, 2002. (IMF Working Paper, 02/52).

BRAUDEL, F. **A Dinâmica do Capitalismo**. Rio de Janeiro: Rocco, 1987.

BRANDÃO, R. V. da M. **Ajuste Neoliberal no Brasil: desnacionalização e privatização do sistema bancário no governo Fernando Henrique Cardoso (1995/2002)**. 2013. Tese (Doutorado em História) - Programa de Pós-Graduação em História Social da Universidade Federal Fluminense, Niterói, 2013. Disponível em: <http://www.historia.uff.br/stricto/td/1461.pdf>. Acesso em: 28 agos. 2019.

BRESSER-PEREIRA, L. C. **Nação, Estado e Estado-Nação**. Nota adaptada de “O processo histórico do desenvolvimento econômico: idéias básicas”. Rio de Janeiro: EESP/FGV, 2008. (Texto para Discussão, 157). Disponível em: <http://www.bresserpereira.org.br/papers/2008/08.21.Na%C3%A7%C3%A3o.Estado.Estado-Na%C3%A7%C3%A3o-Mar%C3%A7o18.pdf>. Acesso em: 13 set. 2019.

BRESSER-PEREIRA, L. C. O Novo Desenvolvimentismo. In: **Globalização e Competição**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009. p. 75-94. Disponível em: http://www.bresserpereira.org.br/Papers-cursos/Cap.3-Novo_desenvolvimentismo.pdf . Acesso em: 10 ago. 2019.

BRESSER-PEREIRA, L. C. The global financial crisis and a new capitalism? **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk 32:4, 499-534, 2010. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.2753/PKE0160-3477320401>. Acesso em: 22 fev, 2020.

BRESSER-PEREIRA, L. C.; MARCONI, N. Existe Doença Holandesa no Brasil? In: BRESSER-PEREIRA, L.C. (org.). **Doença holandesa e indústria**. Rio de Janeiro: FGV, 2010, 207-230. Disponível em: http://www.bresserpereira.org.br/Papers/2010/2010.Existe_doenca_holandesa_no_Brasil.pdf. Acesso em: 13 out. 2019.

BRESSER-PEREIRA, L. C.; OREIRO, J. L.; MARCONI, N. **Macroeconomia desenvolvimentista: teoria e política econômica do novo desenvolvimentismo**. Rio de Janeiro: Campus, 2016.

CARLEIAL, L. M. da F. Política Econômica, Mercado de Trabalho e democracia: o Segundo Governo Dima Rousseff. **Estudos Avançados**, São Paulo, v. 29, n. 85, 2015. Disponível em: https://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0103-40142015000300014&script=sci_abstract&tlng=pt. Acesso em: 09 ago. 2019.

CARVALHO, F. J. C. de. On the Nature and Role of Financial Systems in Keynes's Entrepreneurial Economies. **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk, v. 39, n. 3, p. 287-307, 2016. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1080/01603477.2016.1190282>. Acesso em: 11 jul. 2019.

CARVALHO, L. **Valsa brasileira: do boom ao caos econômico**. São Paulo: Todavia, 2018.

CASTELLS, M. **Fim de milênio**. 5. ed. São Paulo: Paz e Terra, 2009. (A era da informação: economia, sociedade e cultura, v. 3)

CASTRO, L. B. de. Privatização, abertura e desindexação: a primeira metade dos anos 1990 (1990-1994). In: GIAMBIAGI et al. **Economia Brasileira Contemporânea [1945 – 2010]**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011. p. 131-164.

CHANG, Ha-Joon. **Chutando a escada: a estratégia do desenvolvimento em perspectiva histórica**. São Paulo: Editora UNESP, 2004.

CHARLES, S. Teaching Minsky's financial instability hypothesis: a manageable suggestion. **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk, v. 31, n. 1, p. 125-138, 2008. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.2753/PKE0160-3477310106>. Acesso em: 19 mar. 2020.

CHESNAIS, F. **A finança mundializada: raízes sociais e políticas, configuração e consequências**. Rio de Janeiro: Boitempo, 2005.

COHEN, B. J. **International political economy: an intellectual history**. Princeton: Princeton University Press, 2008.

CORSI, F. L. O Capitalismo Global. In: PAULINO, L. A.; SOUZA, L. E. S. de; PIRES, M. C (org.). **Economia política internacional: os desafios para o século XXI**. São Paulo: Saraiva, 2014. p. 135-150.

COSTA, Lúcia Cortes. O governo FHC e a reforma do Estado brasileiro. **Pesquisa e Debate**, São Paulo, v.11, n. 1, 2000.

COSTA E SILVA, J. G. da. **O modelo de privatização do governo Fernando Henrique Cardoso**. 2005. Trabalho de Conclusão de curso (Graduação em Ciências Econômicas) - Departamento de Economia, Pontifícia Universidade Católica, Rio de Janeiro, 2005.

COSTA PINTO, E. *et al.* **A economia política dos governos Dilma**: acumulação, bloco no poder e crise. Rio de Janeiro: IE-UFRJ, 2016 (Discussion Paper, 4).

COUTINHO, L.; BELLUZZO, L. G. ‘Financeirização’ da riqueza, inflação de ativos e decisões de gasto em economias abertas. *In*: FERRARI FILHO, F.; PAULA, L.F. (org.). **Globalização financeira**: ensaios de macroeconomia aberta. Petrópolis: Vozes, 2004. p. 59-77.

DAMSKY, B. R.; CAVALIERI, M.A. R.; PINTO, J. S. P. Mapeando o Pós-Keynesianismo: uma abordagem cientométrica. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v. 47, n.4, p.741-772, out./dez. 2017. Disponível em: <https://www.scielo.br/pdf/ee/v47n4/0101-4161-ee-47-04-0741.pdf>. Acesso em: 04 de ago. 2019.

DAVIDSON, P. The future of the international financial system. **Journal of Post Keynesian Economics**, v. 26, n. 4, p. 591-605, 2004. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1080/01603477.2004.11051413>. Acesso em: 19 mar. 2020.

DE FAZIO, M. C. P. O fenômeno da globalização e o seu paradoxo: inclusão econômica e exclusão social no cenário mundial. **Cadernos da Escola de Direito e Relações Internacionais**, Curitiba, v. 14, n. 1, p. 229-250, 2011. Disponível em: <http://revistas.unibrasil.com.br/cadernosdireito/index.php/direito/article/view/612/576>. Acesso em: 26 set. 2019.

DINIZ, E. **Globalização, Estado e Desenvolvimento**: dilemas do Brasil no Novo Milênio. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2007.

ECKHARD, H. **Post-Keynesian macroeconomics since the mid-1990s**: Main developments. Hochschule für Wirtschaft und Recht Berlin, Institute for International Political Economy (IPE), Berlin, 2016 (Working Paper, No. 75/2016). Disponível em: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/148279/1/872582450.pdf>. Acesso em: 14 fev. 2020.

EICHENGREEN, B. **Globalizing capital**: a history of the international monetary system. 2nd ed. New Jersey: Princeton University Press, 2008.

FARIA, J. E. **O direito na economia globalizada**. São Paulo: Malheiros, 1999.

FARIA, J. H. de. O capitalismo totalmente flexível: o adeus ao liberalismo e ao keynesianismo clássico e a metamorfose da economia de mercado. **Revista Espaço Acadêmico**, Maringá, n. 94, mar. 2009. Disponível em: <http://www.espacoacademico.com.br/094/94faria.pdf>. Acesso em: 23 nov. 2019.

FASIANOS, A.; GUEVARA, D.; PIERROS, C. **Have We Been Here Before?** New York: Levy Institute, 2016 (Working Paper, 869).

FERRARI FILHO, F. Regime Cambial para Países Emergentes: uma proposição a partir de Keynes. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 17, n. 2, p. 1-16, ago. 2008.

FERRARI FILHO, F. O legado do Plano Real: uma estabilização sem crescimento econômico? **Análise Econômica**, Porto Alegre, v. 19, n. 35, p. 5-21, mar. 2001. Disponível em: <https://seer.ufrgs.br/AnaliseEconomica/article/view/10650/6285> Acesso em: 16 mar. 2020.

FIORI, J. L. **O poder americano**. Petrópolis: Vozes, 2004.

FIORI, J. L. Globalização, hegemonia e império. *In*: TAVARES, M. C.; FIORI, J. L. (org.). **Poder e dinheiro**: uma economia política da globalização. Rio de Janeiro: Vozes, 1998, p. 87-147.

FROTA, A.; SENS, D. F. **Globalização e Governança Internacional**. Curitiba: InterSaberes, 2017.

GIAMBIAGI, F. Estabilização, reformas e desequilíbrios macroeconômicos: os anos FHC (1995 – 2002). *In*: GIAMBIAGI *et al.* (org.). **Economia brasileira contemporânea [1945 – 2010]**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011a, p. 165-196

GIAMBIAGI, F. Rompendo com a ruptura: o governo Lula (2003 -2010). *In*: GIAMBIAGI *et al.* (org.) **Economia brasileira contemporânea [1945 – 2010]**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011b, p. 197-238.

GILPIN, R. **The political economy of international relations**. New Jersey: Princeton University Press, 1987.

GIRÓN, A.; CHAPOY, A. Securitization and financialization. **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk, v. 35, n. 2, p. 171, 2014.

GREMAUD, A. P.; VASCONCELLOS, M. A. S. de; TONETO JÚNIOR, R. **Economia brasileira contemporânea**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

HARVEY, D. **O novo imperialismo**. São Paulo: Loyola, 2005.

HOUGH, P. International political economy I: theory & history. *In*: HOUGH, P. **World politics**: international relations and globalisation in the 21st Century. Pearson Longman, 2010. p. 320-359. Disponível em: <https://eprints.mdx.ac.uk/9744/3/ChapterIPEFINAL.pdf>. Acesso em: 12 set. 2020.

INSTITUTO DE PESQUISA APLICADA - IPEA. **Aspectos da atuação estatal de FHC a Dilma**. Brasília: 2015. (Texto para discussão, 2039).

JUUSE, E. “Latin Americanization” of the Estonian economy: institutional analysis of financial fragility and the financialization process. **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk, v. 38, n. 3, p. 399-425, 2015. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1080/01603477.2015.1070270>. Acesso em: 27 mar. 2020.

KEOHANE, R. O. **Power and governance in a partially globalized world**. London: Routledge, 2002.

KEYNES, J.M. The distinction between a co-operative economy and an entrepreneur economy. *In*: D. MOGGRIDGE (ed.). **Collected writings of John Maynard Keynes**. London: Macmillan Press, 1978. v. 29.

KING, J. E. A Brief Introduction to Post Keynesian Macroeconomics. **Wirtschaft und Gesellschaft**, v. 39, n. 4, Jahrgang, 2013. Disponível em: https://wug.akwien.at/WUG_Archiv/2013_39_4/2013_39_4_0485.pdf Acesso em: 05 fev. 2020.

KREGEL, J. A. Riscos e implicações da globalização financeira para a autonomia de políticas nacionais. *In*: FERRARI FILHO, F.; PAULA, L.F. (org.). **Globalização financeira: ensaios de macroeconomia aberta**. Petrópolis: Vozes, 2004. p. 31-58.

LAPAVITSAS, C. The financialization of capitalism: ‘Profiting without producing’. **City: analysis of urban trends, culture, theory, policy, action**: RSA, London, v. 17, n. 6, p. 792-805, 2013. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1080/13604813.2013.853865>. Acesso: 04 dez. 2020.

LEIA íntegra da carta de Lula para acalmar o mercado financeiro. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 24 jun. 2002. Folha Online. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/folha/brasil/ult96u33908.shtml>. Acesso em: 20 abril 2020.

LIM, A. C. **International political economy**: an introduction to approaches, regimes and issues. Washington, DC: The Saylor Foundation, 2014.

MANNA, J. V. N. C. O Teor insitucionalista na análise pós-keynesiana da instabilidade financeira. **Revista Economia Política Do Desenvolvimento**, Maceió, v. 2, n. 3, p. 103-110, jun. 2015.

MINSKY, H. P. Integração financeira e política monetária. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 3, n. 1, p. 21-38, 2016. Disponível em: <https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8643215>. Acesso em: 22 abri de 2020.

MODENESI, A. de M. **Macroeconomia Pós-Keynesiana**. Rio de Janeiro: Albatroz, 2015. Disponível em: <http://www.corecon-rj.org.br/anexos/BF8BCE7477FD53C5B1120EA976F87D2B.pdf>. Acesso em: 27 fev.2020.

MODENESI, A. de M.; MODENESI, R. L. Capital controls and financial liberalization: removing the ideological bias. **Journal of Post Keynesian Economics**, Armok, v. 30, n. 4, p. 561, Summer 2008. DOI 10.2753/PKE0160-3477300404 Acesso em: 13 mar. 2020.

MOLLO, M. de L. R.; AMADO, A. M. Globalização e blocos regionais: considerações teóricas e conclusões de política econômica. *In*: FERRARI FILHO, F.; PAULA, L.F.

(org.). **Globalização financeira**: ensaios de macroeconomia aberta. Petrópolis: Vozes, 2004, p. 290-332.

MOLLO, M. de L. R.; AMADO, A. M. Liberalização e financeirização das economias: a teoria da preferência pela liquidez e a necessidade de controles regulatórios. *In*: FERRARI FILHO, F. (org.). **Teoria Geral setenta anos depois**: ensaios sobre Keynes e Teoria Pós-keynesiana. Porto Alegre: editora da UFRGS, 2006.

MOTTA, F. C. P. **O que é Burocracia**. São Paulo: Brasiliense, 1988.

MURAKAMI, Y; HERNÁNDEZ, R. A. The impacts of China on economic growth: Evidence for Brazil, Chile, and Peru. **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk, 2018. Disponível em: 10.1080/01603477.2016.1136565. Acesso em: 10 fev. 2020.

OLIVEIRA, G.; TUROLLA, F. Política econômica do segundo governo FHC: mudança em condições adversas. **Revista Tempo Social**, São Paulo, v. 15, n. 2, nov. 2003.

OLIVEIRA JUNIOR, A. M. A. de. **Estratégias de desenvolvimento do Brasil e da China**. 2011. Dissertação (Mestrado em Ciências Econômicas) – Curso de Pós-Graduação em Ciências Econômicas da Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2011.

OREIRO, J. L. **Economia pós-keynesiana**: origem, programa de pesquisa, questões resolvidas e desenvolvimentos. 2006. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/239925413_Economia_Pos-Keynesiana_origem_programa_de_pesquisa_questoes_resolvidas_e_desenvolvimentos_futuros. Acesso em: 27 fev. 2020.

OREIRO, J. L.; PAULA, L. F. de. **A economia brasileira no Governo Temer e Bolsonaro**: uma avaliação preliminar. 2019. Disponível em: <http://www.luzfernandodepaula.com.br/ups/a-economia-brasileira-no-governo-temer-e-bolsonaro-final-05.pdf>. Acesso em: 16 maio 2020.

PALMA, G. Gansos voadores e patos vulneráveis: a diferença da liderança do Japão e dos estados Unidos no desenvolvimento do Sudeste Asiático e da América Latina. *In*: FIORI, J.L. (org.). **O poder americano**. Petrópolis: Vozes, 2004.

PAULA L. F. de. Macroeconomia aberta em contexto de globalização financeira: algumas notas em uma perspectiva pós-keynesiana. *In*: FERRARI FILHO, F. (org.). **Teoria Geral setenta anos depois**: ensaios sobre Keynes e Teoria Pós-keynesiana. Porto Alegre: Editora da UFRGS, 2006.

PAULA L. F. de. **Financial liberalization and economic performance**. London: Routledge: 2011

PORTUGAL, M. S. Combate à inflação: propostas e perspectivas. **Indicadores Econômicos FEE**, Porto Alegre, v. 21, 1993.

REIS, M.; VASCONCELOS, D. The Legal Theory of Finance and the Financial Instability Hypothesis: Convergences and Possible Integration. **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk, v. 39, n. 2, p. 206-227, 2016. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1080/01603477.2016.1165622>. Acesso em: 25 abril 2020.

RODRIK, D. **The globalization paradox: democracy and the future of the world economy**. New York: Norton, 2011.

SANTANA, P. M. de O.; COSTA, L. S. S. As Políticas Fiscal e Monetária do Brasil no Governo Temer: Deterioração da Situação Fiscal e Recessão Econômica. **Bahia Anál. Dados**, Salvador, v. 27, n. 2, p. 175-189, jul./dez. 2017.

SANTOS, M. **Por uma outra globalização: do pensamento único à consciência universal**. Rio de Janeiro: Record, 2000.

SILVA NETO, J. G. da. Sistema monetário internacional. *In*: PAULINO, L. A.; SOUZA, L. E. S. de; PIRES, M. C. (org.). **Economia política internacional: os desafios para o século XXI**. São Paulo: Saraiva, 2014. p 151-170.

SILVESTRE, J. M. **Globalização e desindustrialização: o movimento internacional do capital e a crise da indústria brasileira desde a década de 1980**. 2016. Tese (Doutorado em Estudos Estratégicos Internacionais) - Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2016.

SOUZA, N. A. de. **Economia brasileira contemporânea: de Getúlio a Lula**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

SOUZA, L. E. S. de. Economia Política Internacional: considerações iniciais. *In*: PAULINO, L. A.; SOUZA, L. E. S. de; PIRES, M. C (org.). **Economia Política Internacional: os desafios para o século XXI**. São Paulo: Saraiva, 2014, p. 3-18.

SOUZA, G.; SOARES, M. G. M. Contrarreformas e Recuo Civilizatório: Um Breve Balanço do Governo Temer. **Ser Social**, Brasília, v. 21, n. 44, jan./jul. 2019.

STIGLITZ, J. **A Globalização e seus malefícios: a promessa não cumprida de benefícios globais**. São Paulo: Futura, 2002.

STRANGE, S. International Economics and International Relations: A Case of Mutual Neglect. **International Affairs**, v. 46, n. 2, p. 304-315, Apr. 1970.
Disponível em: <https://www.bu.edu/pardeeschool/files/2018/02/Susan-Strange%E2%80%99s-%E2%80%9CInternational-Economics-and-international-Relations-A-Case-of-Mutual-Neglect.pdf>. Acesso em: 26 fev. 2020.

STRANGE, S. **States and Markets**. 2nd ed. London: Pinter, 1994.

SAWYER, M. What is Financialization? **International Journal of Political Economy**, Armonk, v. 42, n. 4, pp. 5-18, Winter 2013–14, Disponível em: 10.2753/IJP0891-1916420401 Acesso em: 18 nov. 2019.

TERRA, F. H. B.; FERRARI FILHO, F. As Políticas Econômicas em Keynes: Reflexões para a Economia Brasileira no Período 1995-2011. 2014. Disponível em:

https://www.anpec.org.br/encontro/2012/inscricao/files_I/i1-d438465bfaa8b2ce2f08060bb4eaa4ae.pdf. Acesso em: 24 nov. 2019.

TONVERONACHI, M. Ages of financial instability. **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk, 2020. Disponível em:

<https://doi.org/10.1080/01603477.2020.1734469>. Acesso em: 18 jun. 2020.

TORRES FILHO, E. T. A crise do sistema financeiro globalizado contemporâneo. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 34, n. 3, p. 433-450, jul./set 2014. Disponível em:

<https://www.scielo.br/pdf/rep/v34n3/v34n3a05.pdf>. Acesso em: 14 set. 2019.

TORRES FILHO, E. T.; MARTINS, N. M.; MIAGUTI, C. Y. Minsky's financial fragility: an empirical analysis of electricity distribution firms in Brazil (2007–2015). **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk 2018. Disponível em:

<https://doi.org/10.1080/01603477.2018.1503057>. Acesso em: 03 fev. 2020.

TRAGTEMBERG, M. **Burocracia e ideologia**. São Paulo: Ática, 1974.

TRIDICO, P., PARIBONI, R. Inequality, Financialization, and Economic Decline.

Journal of Post Keynesian Economics, Armonk, 2017. Disponível em:

<http://dx.doi.org/10.1080/01603477.2017.1338966>. Acesso em: 12 set. 2019.

VIZENTINI, P. F. De FHC a Lula: uma década de política externa (1995-2005). **Civitas – Revista de Ciências Sociais**, Porto Alegre, v. 5, n. 2, jul./dez. 2005.

WALLERSTEIN, I. **The Essential Wallerstein**. New York: The New Press, 2000.

ZORN, N. **Post-Keynesian Economics: an Introduction**. Universidade de Montreal, 2016 (Working paper). Disponível em:

https://www.researchgate.net/publication/303631716_

[Post-Keynesian_Economics_an_introduction](https://www.researchgate.net/publication/303631716_Post-Keynesian_Economics_an_introduction). Acesso em: 29 jan. 2020.

ANEXO A - ÍNTEGRA DA CARTA DE LULA PARA ACALMAR O MERCADO FINANCEIRO

24/06/2002 - 16h27

O candidato à Presidência da República pelo PT, Luiz Inácio Lula da Silva, leu no sábado passado (22), durante encontro sobre o programa de governo do partido, uma carta na qual culpa a política econômica do governo federal pela crise financeira.

Lula se disse disposto a discutir com o presidente Fernando Henrique Cardoso uma agenda de resposta à crise.

Abaixo, a íntegra da carta:

"Carta ao povo brasileiro

O Brasil quer mudar. Mudar para crescer, incluir, pacificar. Mudar para conquistar o desenvolvimento econômico que hoje não temos e a justiça social que tanto almejamos. Há em nosso país uma poderosa vontade popular de encerrar o atual ciclo econômico e político.

Se em algum momento, ao longo dos anos 90, o atual modelo conseguiu despertar esperanças de progresso econômico e social, hoje a decepção com os seus resultados é enorme. Oito anos depois, o povo brasileiro faz o balanço e verifica que as promessas fundamentais foram descumpridas e as esperanças frustradas.

Nosso povo constata com pesar e indignação que a economia não cresceu e está muito mais vulnerável, a soberania do país ficou em grande parte comprometida, a corrupção continua alta e, principalmente, a crise social e a insegurança tornaram-se assustadoras.

O sentimento predominante em todas as classes e em todas as regiões é o de que o atual modelo esgotou-se. Por isso, o país não pode insistir nesse caminho, sob pena de ficar numa estagnação crônica ou até mesmo de sofrer, mais cedo ou mais tarde, um colapso econômico, social e moral.

O mais importante, no entanto, é que essa percepção aguda do fracasso do atual modelo não está conduzindo ao desânimo, ao negativismo, nem ao protesto destrutivo.

Ao contrário: apesar de todo o sofrimento injusto e desnecessário que é obrigada a suportar, a população está esperançosa, acredita nas possibilidades do país, mostra-se disposta a apoiar e a sustentar um projeto nacional alternativo, que faça o Brasil voltar a crescer, a gerar empregos, a reduzir a criminalidade, a resgatar nossa presença soberana e respeitada no mundo.

A sociedade está convencida de que o Brasil continua vulnerável e de que a verdadeira estabilidade precisa ser construída por meio de corajosas e cuidadosas mudanças que os responsáveis pelo atual modelo não querem absolutamente fazer.

A nítida preferência popular pelos candidatos de oposição que têm esse conteúdo de superação do impasse histórico nacional em que caímos, de correção dos rumos do país.

A crescente adesão à nossa candidatura assume cada vez mais o caráter de um movimento em defesa do Brasil, de nossos direitos e anseios fundamentais enquanto nação independente.

Lideranças populares, intelectuais, artistas e religiosos dos mais variados matizes ideológicos declaram espontaneamente seu apoio a um projeto de mudança do Brasil.

Prefeitos e parlamentares de partidos não coligados com o PT anunciam seu apoio. Parcelas significativas do empresariado vêm somar-se ao nosso projeto. Trata-se de uma vasta coalizão, em muitos aspectos suprapartidária, que busca abrir novos horizontes para o país.

O povo brasileiro quer mudar para valer. Recusa qualquer forma de continuísmo, seja ele assumido ou mascarado. Quer trilhar o caminho da redução de nossa vulnerabilidade externa pelo esforço conjugado de exportar mais e de criar um amplo mercado interno de consumo de massas.

Quer abrir o caminho de combinar o incremento da atividade econômica com políticas sociais consistentes e criativas. O caminho das reformas estruturais que de fato democratizem e modernizem o país, tornando-o mais justo, eficiente e, ao mesmo tempo, mais competitivo no mercado internacional.

O caminho da reforma tributária, que desonere a produção. Da reforma agrária que assegure a paz no campo. Da redução de nossas carências energéticas e de nosso déficit habitacional. Da reforma previdenciária, da reforma trabalhista e de programas prioritários contra a fome e a insegurança pública.

O PT e seus parceiros têm plena consciência de que a superação do atual modelo, reclamada enfaticamente pela sociedade, não se fará num passe de mágica, de um dia par ao outro. Não há milagres na vida de um povo e de um país.

Será necessária uma lúcida e criteriosa transição entre o que temos hoje e aquilo que a sociedade reivindica. O que se desfez ou se deixou de fazer em oito anos não será compensado em oito dias.

O novo modelo não poderá ser produto de decisões unilaterais do governo, tal como ocorre hoje, nem será implementado por decreto, de modo voluntarista. Será fruto de uma ampla negociação nacional, que deve conduzir a uma autêntica aliança pelo país, a um novo contrato social, capaz de assegurar o crescimento com estabilidade.

Premissa dessa transição será naturalmente o respeito aos contratos e obrigações do país. As recentes turbulências do mercado financeiro devem ser compreendidas nesse contexto de fragilidade do atual modelo e de clamor popular pela sua superação.

À parte manobras puramente especulativas, que sem dúvida existem, o que há é uma forte preocupação do mercado financeiro com o mau desempenho da economia e com sua fragilidade atual, gerando temores relativos à capacidade de o país administrar sua dívida interna e externa. É o enorme endividamento público acumulado no governo Fernando Henrique Cardoso que preocupa os investidores.

Trata-se de uma crise de confiança na situação econômica do país, cuja responsabilidade primeira é do atual governo. Por mais que o governo insista, o nervosismo dos mercados e a especulação dos últimos dias não nascem das eleições.

Nascem, sim, das graves vulnerabilidades estruturais da economia apresentadas pelo governo, de modo totalitário, como o único caminho possível para o Brasil. Na verdade, há diversos países estáveis e competitivos no mundo que adotaram outras alternativas.

Não importa a quem a crise beneficia ou prejudica eleitoralmente, pois ela prejudica o Brasil. O que importa é que ela precisa ser evitada, pois causará sofrimento irreparável para a maioria da população. Para evitá-la, é preciso compreender que a margem de manobra da política econômica no curto prazo é pequena.

O Banco Central acumulou um conjunto de equívocos que trouxeram perdas às aplicações financeiras de inúmeras famílias. Investidores não especulativos, que precisam de horizontes claros, ficaram intranquilos. E os especuladores saíram à luz do dia, para pescar em águas turvas.

Que segurança o governo tem oferecido à sociedade brasileira? Tentou aproveitar-se da crise para ganhar alguns votos e, mais uma vez, desqualificar as oposições, num momento em que é necessário tranquilidade e compromisso com o Brasil.

Como todos os brasileiros, quero a verdade completa. Acredito que o atual governo colocou o país novamente em um impasse. Lembrem-se todos: em 1998, o governo, para não admitir o fracasso do seu populismo cambial, escondeu uma informação decisiva. A de que o real estava artificialmente valorizado e de que o país estava sujeito a um ataque especulativo de proporções inéditas.

Estamos de novo atravessando um cenário semelhante. Substituímos o populismo cambial pela vulnerabilidade da âncora fiscal. O caminho para superar a fragilidade das finanças públicas é aumentar e melhorar a qualidade das exportações e promover uma substituição competitiva de importações no curto prazo.

Aqui ganha toda a sua dimensão de uma política dirigida a valorizar o agronegócio e a agricultura familiar. A reforma tributária, a política alfandegária, os investimentos em infraestrutura e as fontes de financiamento públicas devem ser canalizadas com absoluta prioridade para gerar divisas.

Nossa política externa deve ser reorientada para esse imenso desafio de promover nossos interesses comerciais e remover graves obstáculos impostos pelos países mais ricos às nações em desenvolvimento.

Estamos conscientes da gravidade da crise econômica. Para resolvê-la, o PT está disposto a dialogar com todos os segmentos da sociedade e com o próprio governo, de modo a evitar que a crise se agrave e traga mais aflição ao povo brasileiro.

Superando a nossa vulnerabilidade externa, poderemos reduzir de forma sustentada a taxa de juros. Poderemos recuperar a capacidade de investimento público tão importante para alavancar o crescimento econômico.

Esse é o melhor caminho para que os contratos sejam honrados e o país recupere a liberdade de sua política econômica orientada para o desenvolvimento sustentável.

Ninguém precisa me ensinar a importância do controle da inflação. Iniciei minha vida sindical indignado com o processo de corrosão do poder de comprar dos salários dos trabalhadores.

Quero agora reafirmar esse compromisso histórico com o combate à inflação, mas acompanhado do crescimento, da geração de empregos e da distribuição de renda, construindo um Brasil mais solidário e fraterno, um Brasil de todos.

A volta do crescimento é o único remédio para impedir que se perpetue um círculo vicioso entre metas de inflação baixas, juro alto, oscilação cambial brusca e aumento da dívida pública.

O atual governo estabeleceu um equilíbrio fiscal precário no país, criando dificuldades para a retomada do crescimento. Com a política de sobrevalorização artificial de nossa moeda no primeiro mandato e com a ausência de políticas industriais de estímulo à capacidade produtiva, o governo não trabalhou como podia para aumentar a competitividade da economia.

Exemplo maior foi o fracasso na construção e aprovação de uma reforma tributária que banisse o caráter regressivo e cumulativo dos impostos, fardo insuportável para o setor produtivo e para a exportação brasileira.

A questão de fundo é que, para nós, o equilíbrio fiscal não é um fim, mas um meio. Queremos equilíbrio fiscal para crescer e não apenas para prestar contas aos nossos credores.

Vamos preservar o superávit primário o quanto for necessário para impedir que a dívida interna aumente e destrua a confiança na capacidade do governo de honrar os seus compromissos.

Mas é preciso insistir: só a volta do crescimento pode levar o país a contar com um equilíbrio fiscal consistente e duradouro. A estabilidade, o controle das contas públicas e da

inflação são hoje um patrimônio de todos os brasileiros. Não são um bem exclusivo do atual governo, pois foram obtidos com uma grande carga de sacrifícios, especialmente dos mais necessitados.

O desenvolvimento de nosso imenso mercado pode revitalizar e impulsionar o conjunto da economia, ampliando de forma decisiva o espaço da pequena e da microempresa, oferecendo ainda bases sólidas par ampliar as exportações.

Para esse fim, é fundamental a criação de uma Secretaria Extraordinária de Comércio Exterior, diretamente vinculada à Presidência da República.

Há outro caminho possível. É o caminho do crescimento econômico com estabilidade e responsabilidade social. As mudanças que forem necessárias serão feitas democraticamente, dentro dos marcos institucionais.

Vamos ordenar as contas públicas e mantê-las sob controle. Mas, acima de tudo, vamos fazer um compromisso pela produção, pelo emprego e por justiça social.

O que nos move é a certeza de que o Brasil é bem maior que todas as crises. O país não suporta mais conviver com a ideia de uma terceira década perdidas.

O Brasil precisa navegar no mar aberto do desenvolvimento econômico e social. É com essa convicção que chamo todos os que querem o bem do Brasil a se unirem em torno de um programa de mudanças corajosas e responsáveis.

Luiz Inácio Lula da Silva,
São Paulo, 22 de junho de 2002"