

FINANCEIRIZAÇÃO OU  
DESBANCARIZAÇÃO E DOLARIZAÇÃO?

# Capitalismo Financeiro Tardio



*(Falta de) Dinheiro na Historiografia*

FERNANDO NOGUEIRA DA COSTA

Figura da Capa: quanto valia US\$ 100 dólares na cotação em pesos em março de 2023.

## Sumário

<b>Introdução ao Capitalismo Financeiro Tardio .....</b>	<b>4</b>
<b>Capítulo 1. (Falta de) Dinheiro na Historiografia Brasileira.....</b>	<b>9</b>
Introdução .....	9
Carta do Pero Vaz de Caminha .....	11
História do Brasil: 1500-1627 por Frei Vicente do Salvador .....	14
Os Judeus Construtores do Brasil por Anita Novinsky.....	19
O Brasil Holandês (1630-1654) por Evaldo Cabral de Mello .....	23
Cultura e Opulência do Brasil por André João Antonil .....	27
Capítulos de História Colonial (1500-1800) por Capistrano de Abreu.....	33
Casa Grande & Senzala por Gilberto Freyre.....	38
Raízes do Brasil por Sérgio Buarque de Holanda .....	46
Formação do Brasil Contemporâneo por Caio Prado Júnior .....	57
Formação Econômica do Brasil por Celso Furtado .....	64
Conclusões Parciais: Personalismo contra Impessoalidade do Dinheiro.....	71
<b>Capítulo 2. Capitalismo Financeiro Ainda Sendo Tardio .....</b>	<b>76</b>
Introdução.....	76
A Inflação Brasileira (1963) por Ignácio Rangel.....	77
Da Substituição de Importações ao Capitalismo Financeiro (1972) por Maria da Conceição Tavares .....	85
Notas sobre o Problema do Financiamento numa Economia em Desenvolvimento – o Caso do Brasil	86
Natureza e Contradições do Desenvolvimento Financeiro Recente .....	89
O Sistema Financeiro Brasileiro e o Ciclo de Expansão Recente (1978) por Maria da Conceição Tavares .....	94
Uma Reflexão sobre a Natureza da Inflação Contemporânea (1986) por Maria da Conceição Tavares e Luiz Gonzaga Belluzzo .....	108
Capitalismo Tardio (1975) de João Manuel Cardoso de Mello.....	113
Temporalidade da Riqueza: Teoria da Dinâmica e Financeirização do Capitalismo (1985) por José Carlos de Souza Braga .....	120
A Contradição em Processo: O Capitalismo e suas Crises (1985) por Frederico Mazzucchelli .	131
Brasil dos Bancos (2012) por Fernando Nogueira da Costa .....	134
Conclusões Parciais: Pior dos Mundos é a “Desfinanceirização” .....	148
<b>Capítulo 3. Brasil X Argentina ou “Financeirização” versus “Desfinanceirização” ..</b>	<b>153</b>
Breve Síntese da História Econômica da Argentina.....	153
Análise Comparativa entre Argentina e Austrália .....	157

<b>Populismo e Antipopulismo .....</b>	<b>160</b>
<b>Análise Comparativa de Séries Históricas: Brasil versus Argentina.....</b>	<b>165</b>
Sistema Político e Governança .....	165
Produção Interno Bruto e outros Agregados.....	166
Relações com o Resto do Mundo .....	169
Crédito Bancário.....	180
PIB no Mundo e Desindustrialização .....	182
<b>Recomendações da OCDE aos Argentinos .....</b>	<b>186</b>
<b>Recomendações da OCDE aos Brasileiros .....</b>	<b>200</b>
<b>Bancarização e Acesso ao Crédito na Argentina .....</b>	<b>205</b>
<b>Sistema Bancário na Argentina .....</b>	<b>216</b>
Dolarização.....	220
Dólar e Cultura .....	223
<b>Análise Conjuntural da Economia Argentina .....</b>	<b>226</b>
<b>Capítulo 4. Brasil sob a “Financeirização” .....</b>	<b>239</b>
Introdução.....	239
Circulação Monetário-Financeira entre Agronegócio e Serviços Urbano-Industriais .....	241
Para Entender o Brasil: EstagDesigualdade.....	246
Brasil sob a Nova Divisão Internacional do Trabalho .....	249
Fluxo de Renda versus Estoque de Riqueza Financeira .....	254
Conclusões Parciais: Vantagens da “Financeirização” superiores às da “Desfinanceirização”. 258	
<b>Considerações Finais: Resumo dos Achados.....</b>	<b>264</b>
<b>Anexo Estatístico.....</b>	<b>273</b>
<b>Referências Bibliográficas .....</b>	<b>276</b>
<b>Fontes.....</b>	<b>279</b>
<b>Obras do Autor com links para download.....</b>	<b>280</b>
<b>Sobre o Autor.....</b>	<b>285</b>

## Introdução ao Capitalismo Financeiro Tardio

*Pior em lugar do capitalismo é o meio capitalismo! Apesar de todos seus males, a mudança sistêmica do regime de escravidão, sendo o Brasil o último país a extingui-lo nas Américas, e do regime de servidão feudal, para os despossuídos de terra, até o regime de assalariamento foi um avanço histórico.*

Os trabalhadores “livres de (ser e arrendar) propriedade” passaram a ter chances de se educar, barganhar maiores salários com a organização sindical e obter uma mobilidade social ao acumular em bancos certo *dinheiro como reserva de valor*. Por exemplo, hoje, os situados na faixa de renda acima de 5 salários-mínimos (R\$ 6.600) já se colocam entre os 10% mais ricos no Brasil. Agrupados, recebem quase 42% de rendimento habitual de todos os trabalhos.

Como estão próximos ou acima do teto dos benefícios pagos pelo INSS (R\$ 7.507), para manter seu padrão de vida na aposentadoria, necessitam de Educação Financeira. Têm a necessidade de fazer aplicações financeiras adequadas ao longo de sua fase ativa.

*Pior em lugar da “financeirização” é ser conduzido por ela – e não a conduzir para si.* Em vez de fazer a habitual crítica preconceituosa, herdeira do cristianismo medieval contra a usura, os denunciadores do capitalismo deveriam estudar seu objeto com honestidade intelectual.

*Usura* significa simplesmente *juro*, renda ou rendimento de capital. *Juro* é a cobrança de parte do benefício obtido pelo uso por terceiros de seu capital próprio emprestado.

Todo contrato formal de empréstimo, assinado voluntariamente pelo devedor, consta uma cláusula de pagamento de juros por ele ao credor para cobrir o custo de oportunidade deste. Quem pratica a “usura”, no mau sentido, é o *agiota* a oferecer empréstimos pessoais a taxas de juros extremamente alta. Usa violência na cobrança em caso de falha nos pagamentos – e, obviamente, opera fora da lei.

Empréstimos devem ser tomados para a *alavancagem financeira*: multiplicar a rentabilidade patrimonial através de endividamento e aumento de escala dos negócios. Resulta da participação de *recursos de terceiros* na estrutura do capital da empresa, somando-os aos *recursos próprios*.

No caso de Finanças Pessoais, há *alavancagem financeira*, por exemplo, quando se toma um financiamento habitacional e a prestação é inferior ao aluguel antes pago. Pode-se capitalizar essa diferença com juros compostos e planejar uma poupança até conseguir liquidar o saldo devedor.

Dada a importância do tema para a evolução da economia do país, resolvi pesquisar, em uma amostra representativa de dez obras clássicas da historiografia brasileira, sobre a presença, ou pior, a ausência de um personagem-chave nas narrativas a respeito da História do Brasil: *banco*. Examinei, no primeiro capítulo, quantas (e quais) citações de *banco* podem ser encontradas nas obras de Pero Vaz de Caminha (1500), Frei Vicente do Salvador (1627), Anita Novinsky (2015), Evaldo Cabral de Mello (2010), André João Antonil (1711), Capistrano de Abreu (1907), Gilberto Freyre (1933), Sérgio Buarque de Holanda (1936), Caio Prado Júnior (1942), Celso Furtado (1959).

Historiadores não podem me acusar de *anacronismo* ao buscar nesses livros tal assunto. Nessa historiografia, constatei a ausência da análise de constituição (ou não) de um sistema bancário brasileiro em conjunto com informações sobre a circulação monetária no território nacional. Seus autores não analisam, em consequência, a dificuldade de alavancagem financeira de empreendimentos, destacadamente industriais, no país – e a consequente carência de geração de empregos e renda para os trabalhadores se tornarem assalariados.

O *anacronismo* é caracterizado pelo desalinhamento e falta de correspondência entre as particularidades das diferentes épocas, quando fatores próprios de cada tempo são, erroneamente, misturados em uma mesma narrativa. Entretanto, no século XV, surgiram os bancos das Cidades-Estados italianas... e dinheiro existia há milênios, inclusive na Europa, como o Florim, o Ducado, o Real e o

Grosso, estas duas moedas de prata e as outras duas moedas de ouro.

No século XIX, o debate entre *os metalistas*, proponentes da moeda metálica e da restrição ao sistema bancário, e *os papelistas*, com a proposta de emitir papel-moeda e liberalizar bancos emissores, revelou os interesses de cada corrente de pensamento econômico.

- O *metalismo* era defendido por exportadores e importadores desejosos de uma moeda nacional em ouro com aceitação internacional.
- O *papelismo* visava atender às necessidades imediatas dos necessitados de papel-moeda e empréstimos para capital de giro, inclusive com a finalidade de pagamentos dos assalariados substitutos de escravos.

A historiografia clássica brasileira ao pouco citar esse *debate sobre moeda e bancos* parece o colocar em segundo plano. No entanto, o tempo comprovou ser imprescindível uma moeda nacional com o poder de compra não corroído pela inflação.

Para preencher esse “vazio”, nos anos 60’s, surgiram dois intelectuais vanguardistas. Ignácio Rangel, em *A Inflação Brasileira* (livro publicado em 1963), anunciava: “o Brasil entra em novo estágio, no qual o desenvolvimento não será mais comandado pelo *capital industrial*, mas pelo *capital financeiro*”.

Maria da Conceição Tavares, em ensaio escrito quatro anos após – *Notas sobre o Problema do Financiamento numa Economia em Desenvolvimento: o Caso do Brasil* –, chegava à mesma conclusão: se a esquerda quisesse entender o que se passava com o capitalismo brasileiro, teria de estudar o capital financeiro.

No segundo capítulo, eu resenho não só suas principais ideias sobre o *capitalismo financeiro tardio*, cuja plena implantação foi defendida por Rangel, como as de seus discípulos: uma nova geração dos anos 70s, surgida na UNICAMP. Em especial, analiso as teses de doutoramento de João Manuel Cardoso de Mello, *Capitalismo Tardio* (1975), José Carlos de Souza Braga, *Temporalidade da Riqueza: Teoria da Dinâmica e Financeirização do Capitalismo* (1985), Frederico Mazzucchelli, *A Contradição em Processo: O Capitalismo e*

*suas Crises* (1985), e a dissertação (1978) e a tese (1989), defendidas por mim, Fernando Nogueira da Costa, e sintetizadas no livro *Brasil dos Bancos* (2012).

Ao compará-las, o leitor perceberá distintos planos de abstração. Meu livro foi escrito a partir de pesquisas de campo com base em fontes primárias com o *método histórico indutivo*. Parti de algo particular – bancos e crédito – para uma questão mais ampla, ou seja, um aspecto geral da evolução tardia do capitalismo financeiro no Brasil.

As demais teses são *lógico-analíticas*, baseadas em leitura da literatura teórico-conceitual e, especialmente, inspiradas em Karl Marx e Rudolf Hilferding. São importantes os esforços de baixar do plano dessa teoria abstrata para a aplicada às novas instituições financeiras.

Porém, o *método dedutivo* não produz conhecimentos novos, suas conclusões são tiradas com base nos conhecimentos implícitos já existentes. Para chegar a uma conclusão específica, baixa a abstração de uma ideia generalista.

Com o objetivo de testar a hipótese condenatória da chamada “dominância financeira”, no terceiro capítulo deste livro digital, resolvi explorar a diferença entre uma “financeirização” bem-sucedida, no sistema financeiro nacional, e uma malsucedida, no caso argentino. Classifiquei o fenômeno de lá como uma “desfinanceirização” por ser uma economia *sem bancarização e com desintermediação financeira* por conta de sua *dolarização*.

Com o estudo do caso, pretendo demonstrar o papel-chave de bancos e moeda nacional para o desenvolvimento nacional com relativa autonomia financeira. O contraste atual entre Argentina e Brasil é revelador.

Nossa vizinha está com inflação de 108,8% em 12 meses enquanto aqui está em 4,16%. As reservas cambiais brutas lá são US\$ 36,5 bilhões diante do Brasil com a 7ª maior reserva cambial do mundo em dólares. Somou US\$ 346 bilhões, no dia 26.abr.2023, elevando US\$ 16 bilhões nos três primeiros meses do novo governo Lula, após a “queima” de dólares.

Uns economistas dizem essa situação ser devida aos juros disparatados, desde 2004, para manter uma inflação inercial em torno de 6% aa. Os títulos de dívida pública como reserva de valor travaram a fuga para o dólar, embora tenham resultado em *estagdesigualdade*: estagnação do fluxo de renda e concentração do estoque da riqueza financeira.

Outros economistas ressaltam, na economia brasileira, ao contrário da argentina, onde a reserva de valor é o dólar e a população desconfia dos bancos, haver *funding*, isto é, fonte de financiamento em moeda nacional. O Brasil alcançou relativa *autonomia financeira*, embora não tenha *autonomia tecnológica*, necessitando fazer uma abertura externa aos investimentos estrangeiros para a retomada do crescimento econômico sustentado em longo prazo.

O quarto e último capítulo examino o “modelo de baixo crescimento”, implementado desde o fim da Era Desenvolvimentista no Brasil. *É deliberado ou neoliberal?*

Analiso as possibilidades de um desenvolvimento sustentável, com base na circulação monetário-financeira entre o agronegócio exportador e os serviços urbano-industriais não-exportáveis. O primeiro, em conjunto com a indústria extrativa exportadora, providencia um superávit no balanço comercial na tentativa de cobrir o déficit na conta de serviços, principalmente, em remessa de lucros e juros pelas multinacionais aqui instalada.

Elas são indispensáveis pela carência de *autonomia tecnológica*, devido ao atraso educacional e científico no Brasil. A grande maioria da população sobrevive ocupada em atividades de serviços urbanos, onde por definição a produtividade é baixa.

Por isso e por ter a sétima maior população no mundo, dedutivamente, tem uma baixa renda per capita. Para melhorar o bem-estar, seu povo necessita sim dos serviços financeiros: financiamentos, pagamentos e gestão do dinheiro.

*Fernando Nogueira da Costa*

Campinas, maio de 2023

## Capítulo 1. (Falta de) Dinheiro na Historiografia Brasileira

### Introdução

Quando dei o acabamento final no meu livro “Finanças”, por acaso, eu me deparei com a pergunta: *quais são os 200 livros mais importantes para entender o Brasil?* Para buscar uma resposta a essa pergunta, motivada pelo bicentenário da Independência do país, surgiu o projeto *200 anos, 200 livros*.

A Associação Portugal Brasil 200 anos, a Folha de S.Paulo e o Projeto República (núcleo de pesquisa da Universidade Federal de Minas Gerais – UFMG) concluíram uma lista de 200 obras, divulgada em: <https://arte.folha.uol.com.br/ilustrissima/2022/05/04/200-livros-importantes-para-entender-o-brasil/>

A relação de obras se baseia em sugestões enviadas por historiadores, sociólogos, antropólogos, romancistas, economistas, juristas, entre outros profissionais — a grande maioria do Brasil, mas também alguns representantes de Portugal, Angola e Moçambique. Ao examinar a lista de 200 importantes livros para entender o Brasil, com as obras indicadas por 169 intelectuais da língua portuguesa, eu me surpreendi com a classificação por gêneros no caso da Economia.

Somente quatro livros foram incluídos neste gênero:

23º *Formação Econômica do Brasil* (1959) de Celso Furtado com cinco indicações (Luiz Davidovich, Marcos Nobre, Maria Hermínia Tavares, Michael França e Sérgio Abranches, ou seja, nenhum economista);

50º *Cultura e Opulência do Brasil por suas Drogas e Minas* (1837) de André João Antonil com duas indicações (do economista Delfim Netto e da historiadora Lúcia Guimarães);

95º *História do Brasil com Empreendedores* (2009) de Jorge Caldeira com uma indicação (de Luís Augusto Fischer, professor de literatura brasileira da UFRGS);

95º *Por que o Brasil Cresce Pouco* (2014) de Marcos Mendes com uma indicação (do economista Armínio Fraga).

De imediato, vieram à minha mente as seguintes questões.

1. É possível entender o Brasil sem a atividade econômico-financeira?
2. É possível os duzentos livros escolhidos terem sido omissos em relação à riqueza pessoal, ou seja, às condições econômico-financeiras de emergência social da maioria dos brasileiros?
3. Sem dinheiro, sob a forma de uma moeda nacional, é possível criar uma Nação?!

No citado livro "Finanças", recém finalizado, eu tinha registrado: a descoberta de grande riqueza nas Américas teve um impacto muito mais imediato na vida das pessoas comuns, na Europa, em vez do provocado pela *revolução bancária*. Esta aumentou a quantidade de dinheiro em circulação e incorporou os comerciantes de toda a Europa Ocidental em um único sistema comercial e financeiro, mas *o aumento das moedas de prata em circulação incorporou as classes menos favorecidas ao sistema*.

Segundo Weatherford (1999), com a monetização metálica europeia, "os ofícios tradicionalmente dependentes do dinheiro – soldado, pintor, músico e preceptor – concentravam-se ainda mais no pagamento do serviço e menos na prática de trocá-lo por outros serviços, como pensão completa ou rações de pão, bebida ou sal. Mesmo prostitutas e hospedeiros ficaram cada vez mais relutantes em aceitar produtos e mercadorias como pagamento. Todos queriam moedas de ouro ou pelo menos prata."

E aqui, nos Tristes Trópicos, quais foram os meios de pagamento usados ao longo do tempo? Passou ao largo do interesse dos historiadores brasileiros a evolução da riqueza sob forma monetária?

Em uma colônia de nativos e negros escravizados, fazendo o trabalho duro de criação de valor para a exportação em benefício do reino de Portugal, não existia dinheiro ou possibilidade de acumulação de riqueza líquida? Em caso negativo, quais foram os substitutos do dinheiro levantados pela historiografia brasileira?

Essas questões já me deram uma motivação para eu executar meu plano de (re)leitura de suas obras clássicas. Desta feita, para ser

um trabalho benfeito com foco, resolvi pesquisar se encontrava nelas as palavras-chave: *dinheiro – moeda – bancos – crédito*.

Encontraria eu, nas páginas da historiografia brasileira, apenas o encantamento dos colonizadores, sob o viés mercantilista, por *ouro* ou *prata*? E depois, com a hegemonia do liberalismo, o atraso na extinção da escravidão teria levado à demanda tardia por *crédito* para capital de giro dos empregadores de trabalhadores assalariados? Como estes poderiam se emancipar sem recebimento e acumulação de dinheiro?

Por fim, teria havido um atraso histórico da Nação brasileira por ela ser mercantilista, mas desmonetizada? Teria sido a condenação cristã da *usura* a responsável pela ausência de crédito e o nascimento tardio de bancos nacionais e do Banco Central do Brasil?

Depois de publicar o livro “Brasil dos Bancos”, há mais de uma década (em 2012), todas essas questões me motivaram a voltar ao tema e enfrentar essa nova empreitada... de graça! Mas com a recompensa do prazer da leitura e descoberta da cultura brasileira.

### *Carta do Pero Vaz de Caminha*

A Carta ao Rei Dom Manuel I, enviada por Pero Vaz de Caminha, foi escrita no dia 1º de maio de 1500. No “país da piada pronta”, é imperdível destacar o curioso anacronismo: há 523 anos, inventaram o Brasil (“*Terra Papagalli*”) antes de inventar o trabalho... assalariado.

Fui pesquisar na Carta se há a expressão “dinheiro”. Nenhuma vez... só “ouro e prata”. Sem moeda nacional, como criar uma Nação?!

A narrativa em português arcaico é saborosa. “foram 21 dias de abril, (...), segundo os pilotos diziam, topamos alguns sinais de terra (...). E quarta-feira seguinte, pela manhã, topamos aves (...) ao monte alto o capitão pôs nome – o Monte Pascoal e à terra – a Terra da Vera Cruz.”

O principal destaque de Caminha, permeando toda sua carta, é “já ali havia dezoito ou vinte homens. Eram pardos, todos nus, sem coisa alguma a lhes cobrir *suas vergonhas*.”

Duas páginas adiante, insiste na descrição: “A feição deles é serem pardos, maneira de avermelhados, de bons rostos e bons narizes, bem-feitos. Andam nus, sem nenhuma cobertura. Nem estimam de cobrir ou de mostrar *suas vergonhas*; e nisso têm tanta inocência como em mostrar o rosto.”

Descreve a visita dos nativos à nau: “um deles pôs olho no colar do Capitão, e começou de acenar com a mão para a terra e depois para o colar, *como que nos dizendo que ali havia ouro*. Também olhou para um castiçal de prata e assim mesmo acenava para a terra e novamente para o castiçal *como se lá também houvesse prata*.” Inaugura a história “como se” ou “*as if*”...

“Viu um deles umas contas de rosário, brancas; acenou que lhas dessem, folgou muito com elas, e lançou-as ao pescoço. Depois tirou-as e enrolou-as no braço e acenava para a terra e de novo para as contas e para o colar do Capitão, *como dizendo que dariam ouro por aquilo*.”

Passam-se páginas descritivas, destaca mais uma vez “suas vergonhas tão nuas e com tanta inocência descobertas, que nisso não havia nenhuma vergonha.” A partir do olhar da praia, presume os nativos “não têm casas nem moradas”. Um degredado foi obrigado a acompanhar os nativos e disse: “não vira lá entre eles senão umas choupaninhas de rama verde e de tetos muito grandes, como de Entre Douro e Minho.”

Caminha avalia e sugere: “se os degredados, que aqui hão de ficar, aprenderem bem a sua fala e os entenderem, não duvido que eles, segundo a santa intenção de Vossa Alteza, *se hão de fazer cristãos e crer em nossa santa fé*, à qual praza a Nosso Senhor que os traga, porque, certo, esta gente é boa e de boa simplicidade. E imprimir-se-á ligeiramente neles qualquer cunho, que lhes quiserem dar.”

Coloca a cristianização acima da busca de ouro. “Portanto, Vossa Alteza, que tanto deseja acrescentar a santa fé católica, deve cuidar da sua salvação. E prazera a Deus que com pouco trabalho seja assim. *Eles não lavram, nem criam*. Não há aqui boi, nem vaca, nem cabra, nem ovelha, nem galinha, nem qualquer outra alimária, que costumada seja ao viver dos homens. Nem comem senão desse

inhame, que aqui há muito, e dessa semente e frutos, que a terra e as árvores de si lançam.”

Narra a boa fé ou ingenuidade dos nativos a serem conquistados – e exterminados nos séculos vindouros. “Neste dia, enquanto ali andaram, dançaram e bailaram sempre com os nossos, ao som dum tamboril dos nossos, em maneira que *são muito mais nossos amigos que nós seus.*”

Já caminhando para concluir a missiva, avalia “segundo que a mim e a todos pareceu, *esta gente não lhes falece outra coisa para ser toda cristã, senão entender-nos*, porque assim tomavam aquilo que nos viam fazer, como nós mesmos, por onde *nos pareceu a todos que nenhuma idolatria, nem adoração têm.* (...) Assim, Senhor, a inocência desta gente é tal, que a de Adão não seria maior, quanto à *vergonha*. Ora, veja Vossa Alteza se quem em tal inocência vive se converterá ou não, ensinando-lhes o que pertence à sua salvação.”

Finalmente, na última página, conclui. “Pelo sertão nos pareceu, vista do mar, muito grande, porque, a estender olhos, não podíamos ver senão terra com arvoredos, que nos parecia muito longa. Nela, até agora, *não pudemos saber que haja ouro, nem prata, nem coisa alguma de metal ou ferro; nem lho vimos.* (...) E em tal maneira é graciosa que, *querendo-a aproveitar, dar-se-á nela tudo, por bem das águas que tem.* Porém, o melhor fruto, que nela se pode fazer, me parece que será salvar esta gente.”

Não se salvaram nem o ouro, explorado dois séculos depois, nem “esta gente”, sob o genocídio das *armas, germes e aço* dos “salvadores”. Na verdade, tampouco foram “descobridores”, mas sim “conquistadores” e “exploradores” até quando (e quanto) puderam...

Evitamos nesta leitura o *anacronismo*. Mas seria um erro cronológico, buscar a fonte de financiamento dessas grandes navegações em “naus sem rumo”?

O *anacronismo* é caracterizado pelo desalinhamento e falta de correspondência entre as particularidades das diferentes épocas, quando fatores próprios de cada tempo são, erroneamente, misturados em uma mesma narrativa. Entretanto, no século XV, já tinham surgido os bancos nas Cidades-Estados italianas... e dinheiro existia há milênios, inclusive na Europa, como o *Florim*, uma moeda

de ouro utilizada principalmente na Itália, mas também em outras regiões da Europa.

O *Ducado*, outra moeda de ouro, era usado nos países da Europa Central e Oriental. O *Real*, uma moeda de prata, foi adotado na Espanha e em suas colônias, incluindo as Américas. O *Grosso*, outra moeda de prata, foi instrumento de negócios na França.

O financiamento das grandes navegações no século XV foi uma combinação de investimentos de nobres, da Igreja Católica, dos reinos europeus e dos comerciantes. Todos tinham o objetivo de obter riquezas através da exploração de novas terras e rotas comerciais.

A descoberta de novas rotas exploratórias poderia trazer riqueza, preferencialmente em ouro e prata, e conseqüente poder para as Nações mercantilistas. A Igreja Católica também apoiou as grandes navegações, pois acreditava a expansão do cristianismo com "conquistas de almas" ser um investimento com retorno pecuniário.

Não se deve fazer "previsão do passado", mas a partir da linha de chegada pode se ver, nessa linha de partida, os germes de problemas sociais futuros. Caminha anuncia a clara intenção de explorar a ingenuidade dos nativos da *Terrae Brasilis*, tomando-lhes ouro e dando-lhes em troca "fé" em lugar de dinheiro.

### *História do Brasil: 1500-1627 por Frei Vicente do Salvador*

O "sonho sonhado" pelo professor Darcy Ribeiro, de publicar a Coleção Biblioteca Básica Brasileira (BBB), foi formulado em 1962, quando ele se tornou o primeiro reitor da Universidade de Brasília (UnB). Foi concebida com o objetivo de proporcionar aos brasileiros um conhecimento mais profundo de sua história e cultura.

Segundo Paulo de F. Ribeiro, Presidente da Fundação Darcy Ribeiro, tratou-se de um valioso trabalho de pesquisa. O desejo do Darcy Ribeiro era de nos reconhecermos como "a Nova Roma, porém melhor, porque lavada em sangue negro, sangue índio, tropical. A Nação Mestiça se revelaria ao mundo como uma civilização vocacionada para a alegria, a tolerância e a solidariedade".

Nesse *mito fundador* não se fala de dinheiro, seja o vil metal, seja o escritural, ou o anacrônico digital. Em consequência, ignora-se a pobreza em renda e a desigualdade em riqueza. As virtudes exaltadas camuflariam esses pecados...

Foi o historiador cearense Capistrano de Abreu, profundo conhecedor de fontes documentais e antigo funcionário da Biblioteca Nacional, o principal responsável por tornar conhecida, em duas edições – em 1889, nos Anais da Biblioteca Nacional, e em 1918, na Editora Melhoramentos –, a *História do Brasil*, de Frei Vicente do Salvador, “o primeiro livro a oferecer uma interpretação sistemática da “história do Brasil”.

Escrito parte na metrópole, parte na colônia, o manuscrito ficou ignorado no Brasil, mas não inteiramente em Portugal, onde circularam algumas cópias. Um possível motivo para isso seria o fato de o texto difundir *informações demasiadas sobre a colônia* (coisa fora do interesse da Coroa) e também falar do Brasil em um “tom” onde se “pregava sua grandeza, sua independência do resto do mundo”.

Frei Vicente do Salvador, ou Vicente Rodrigues Palha, nasceu em Matoim, próximo a Salvador, na capitania da Bahia de Todos os Santos. Coursou o colégio dos jesuítas e em 1859 ingressou na ordem franciscana, tendo atuado como missionário em Pernambuco, Paraíba e Rio de Janeiro.

Em 1612, foi para Portugal, quando começou a redigir o livro. Em 1621, já tendo retornado ao Brasil, foi preso pelos holandeses ao chegar a Salvador. Depois de libertado, o concluiu por volta de 1627.

A obra é dividida em cinco livros. O livro primeiro e parte do segundo tratam da terra – nome, clima, minas, árvores, ervas, mantimentos, bichos, aves, peixes, além do “gentio” e seus costumes –, tal como já haviam feito Caminha e outros. Com uma diferença: Frei Vicente censura o imediatismo dos colonos e, sobretudo, o modo igualmente imprevidente da política do Estado português para o Brasil.

Segundo Marcus Venício Ribeiro, professor da UFF e apresentador da obra, historiadores identificaram nessas passagens “sementes” de um *pensamento nativista* ou mesmo, como as

primeiras manifestações de “nacionalismo” já no século XVII. Um nacionalismo *avant la lettre*...

Frei Vicente reprova também o desinteresse da Coroa em incentivar a ocupação e exploração do interior da colônia. Em português arcaico, disse: “negligência dos portugueses, mesmo sendo grandes conquistadores de terras, não se aproveitavam dellas, mas contentam-se de as andar arranhando ao longo do mar como caranguejos.”

Fala da riqueza rural, imobiliária, porém nada diz a respeito de dinheiro. “É o Brasil mais abastado de mantimentos do que quantas terras há no mundo, porque nelle se dão os mantimentos de todas as outras”. Ele “pode sustentar-se com seus portos fechados sem socorro de outras terras”.

Esse era um modo arriscado de escrita, porque pregava sua grandeza, sua independência do resto do mundo. Haveria não só sementes de *nativismo*, como uma história sensível à vida social e material do *povo* [Qual? Composto de nativos, escravos e colonos?], à necessidade de desbravar e conhecer o sertão, os cultivos, a pecuária.

Estaria o frade baiano pregando ou imaginando, já no século XVII, *a separação do Brasil de Portugal*, como sugerem as leituras de Capistrano e outros? Não, nos anos seiscentos isto estava fora de cogitações.

A intenção principal do autor, de *cunho político-teológico* (esferas ainda não separadas pelo Iluminismo), era tornar o Brasil, de acordo com supostos desígnios divinos, *o centro político e administrativo do Império português ou do Império dual luso-espanhol*, em vigor quando o livro foi escrito. A meta seria retirar a colônia do abismo econômico e político onde foi lançada desde a segunda metade do século XVI.

O projeto não era propriamente econômico, pois sugeria a Coroa portuguesa criar um grande “Império da fé”, cujo coração estaria, no entanto, em outra terra, o Brasil, dádiva oferecida por Deus aos reis portugueses. Ela estava sendo desperdiçada. O livro encarnava a razão de um Estado católico.

O fio condutor da maioria dos capítulos do livro segundo são as guerras dos portugueses contra os índios e a formação de uma “nobreza da terra”. Os demais são protagonizados pelos governadores gerais, com foco, igualmente, nas “guerras justas” contra os índios resistentes à catequese e contra os hereges franceses e holandeses.

Os acontecimentos estavam submetidos à *hermenêutica cristã*, isto é, à vontade divina e aos desígnios sagrados da *história escatológica* – parte da teologia preocupada com o destino final da humanidade. Por *predestinação divina*, os escolhidos por Deus reinavam os impérios católicos. Exaltava os prepostos na colônia portuguesa: “por mais negócios tivessem, não deixavam de ouvir missa”.

Frei Vicente descreve, sem qualquer lamento, a *chacina de índios* por expedições do governo. Os índios eram tidos “como uma gente bárbara”. *Índio bom era o submisso*: se aliava aos portugueses e se deixava converter.

Apenas em um capítulo (o de nº 47, livro IV) versa sobre o açúcar, “o trato e negócio do Brasil”. Parece não valorizar o principal produto brasileiro de exportação.

Alfredo Bosi (1992) classifica os primeiros escritos sobre o Brasil em dois grupos:

1. os providos de “discurso orgânico”, interessados “nos meandros contábeis da produção colonial”, e
2. os de “discurso tradicional”, “de fundo ético pré-capitalista”.

A total indiferença em face da economia agrária exportadora, a crítica recorrente ao capital mercantil, a censura feita ao nome do Brasil, atribuindo-o à ação do demônio, são traços marcantes do livro. Poderiam justificar o seu enquadramento no segundo grupo.

Não seria propriamente o articulador dos interesses fiscalistas do Estado português, mas o arquiteto de uma profunda reorganização, *em bases político-teológicas*, desse mesmo Estado. Seu discurso era em favor de um projeto ousado, imaginado para o Brasil e Portugal, porém, *não econômico para seu gentio* (quem

professa o paganismo ou indígena): um grande “Império católico”, cujo centro seria na cidade brasileira de Salvador.

Quando fala Frei Vicente de *riqueza*? Somente no capítulo 5º comenta boatos sobre as minas de metais e pedras preciosas do Brasil.

“Um soldado de crédito me disse que, indo de São Vicente com outros, entraram muitas léguas pelo sertão, donde trouxeram muitos índios, e em certa paragem lhes disse um que dali a três jornadas estava *uma mina de muito ouro limpo e descoberto*, donde se podia tirar em pedaços, porém que receava a morte se lha fosse mostrar, porque assim morrera já outro que em outra ocasião a quisera mostrar aos brancos”.

Cita de passagem “muitas sortes de *pedras preciosas*, das quais trouxe algumas mostras, e por tais foram julgadas dos lapidários”. Afirma: “sabemos em certo haver uma serra na capitania do Espírito Santo em que estão metidas muitas *esmeraldas*”.

“Também há minas de cobre, ferro e salitre, mas, se pouco trabalham pelas de ouro e pedras preciosas, muito menos fazem por estoutras”.

*Dinheiro* aparece só uma vez: “no Rio Grande, onde parte com a capitania dos Ilhéus, tem muito pau-brasil, e no Rio das Caravelas muito zimbo, *dinheiro de Angola*, que são uns buziozinhos mui miúdos de que *levam pipas cheias e trazem por elas navios de negros*”.

Sobre *moeda*, comenta em uma passagem. “por serem pobres e não terem que comer na cidade, [o governador da Bahia] mandou a um mercador seu privado que desse a cada um desses três vinténs para cada dia, por sua conta. Porém, como não haja moeda de três vinténs, dizia-lhes que levassem um tostão e lhes daria uma de oito vinténs e, se os pobres lhe levavam o tostão, lhes dizia que o gastassem primeiro e depois lhe daria os três vinténs, porque o governador lhos não mandava dar senão aos pobres que nem uma coisa tinham”.

*Crédito* significa dar *confiança*. A expressão aparece em: “das quais coisas nenhuma até então sabiam senão por dito dos negros, a que não davam crédito.”

*Patrimônio* aparece também, em sua narrativa de estórias, só de passagem: “onde de fome e cansaço do caminho morreu ao passar de um rio à pura míngua, sendo que tinha de *patrimônio* nesta baía mais de cinquenta mil cruzados.”

Em outra: “Mas enfim, gastados muitos mil cruzados que trouxe da Índia, e muito *patrimônio* que tinha em Portugal, acabou tão pobremente que chegou a lhe darem de comer por amor de Deus, e não sei se teve um lençol seu em que o amortalhassem.”

Quanto ao *ouro*, explorado em Minas Gerais um século depois, Frei Vicente de Salvador critica a omissão de então: “o que fez mal a estes senhores, depois das guerras, foi não seguirem o *descobrimento das minas de ouro e prata*, como lhes determinavam”. Mas denuncia: “como testemunhas de vista muito lha gabaram e prometeram muitos haveres de *ouro e prata* pela terra dentro.”

### *Os Judeus Construtores do Brasil* por Anita Novinsky

O livro organizado por Anita Novinsky [et al], “*Os judeus que construíram o Brasil: fontes inéditas para uma nova visão da história*” (São Paulo: Planeta do Brasil, 2015), oferece uma leitura imprescindível para entender o Brasil.

Em 31 de março de 1492, os judeus foram expulsos da Espanha pelos reis católicos Ferdinando e Isabel. Mais de 100.000 judeus cruzaram a fronteira, adentrando em Portugal, na esperança de livremente praticar suas crenças.

A expulsão da Espanha foi a mais dolorosa experiência vivida pelos judeus, depois da perda da pátria em 70 d.C., tal como um segundo exílio. Pior, em 1496, o rei português, Dom Manoel I, se casou com a filha dos reis católicos da Espanha, na condição de Portugal também expulsar os judeus. Ele promulgou o decreto de expulsão em 5 de dezembro de 1496.

Quem ficou submeteu-se à conversão obrigatória em “cristãos-novos” em 1497. Aboliram-se todas as diferenças entre judeus e cristãos na tentativa-e-erro de eliminar o judaísmo de Portugal.

A Inquisição portuguesa, nascida de uma combinação do *poder pontifício* com o *poder régio*, representava quase um terceiro poder, com seus clientes, súditos, funcionários e uma receita particular: os *confiscos de propriedades*. Na verdade, esta era sua maior motivação.

O ódio contra os convertidos tornou-se ainda mais feroz. Os cristãos-novos, usando um nome falso, foram marginalizados da sociedade, e passaram, nos séculos seguintes, a peregrinar pelo mundo. Em fins do século XVI, foram para Amsterdã, local com maior tolerância religiosa.

Subitamente, a religião judaica foi considerada uma *fé herética*, proibida em toda a Península Ibérica e em seu império colonial sob pena de morte. O alto clero católico demonizou o povo judeu, acusando-o de fraudes e traições.

Na Espanha, eram pejorativamente chamados de “*marranos*”, palavra tradicionalmente empregada no sentido de *criptojudeu*, um converso simulador de ser cristão, para não morrer, mas sem abandonar a antiga fé – e a aversão pela carne de porco. Daí a palavra.

O Brasil foi o lugar de refúgio mais frequente dos “convertidos”, pois muitos navegadores eram *conversos* e, solidariamente, os embarcavam de maneira clandestina. Disse Blanche DuBois, na peça teatral *Um Bonde Chamado Desejo*, filmado em 1951: “Eu sempre dependi da bondade de estranhos”.

O historiador americano Arnold Wiznitzer, no livro *Os Judeus no Brasil Colonial* (1966), registra: “em 1624, o Brasil tinha aproximadamente cinquenta mil habitantes brancos. Em número, tão amplo como era, incluía uma alta percentagem de *marranos* (cristãos-novos)”. Estima-se em até um terço dos colonos.

Depois de duas ou três gerações, após as conversões, mudaram-se as representações do mundo, os gostos e os valores dos

cristãos-novos. Adquiriram, na colônia portuguesa, para onde foram degradados, *uma especificidade genuinamente brasileira*.

Porém, os cristãos-novos não deixaram de ter uma repugnância geral pela idolatria, pelos dogmas cristãos, pelo fanatismo e pela intolerância da Igreja católica. Tudo isso levou à revolta clandestina dos marranos e cristãos-novos do Brasil contra o catolicismo.

Os conversos tornaram-se *párias*. Leis os eliminavam dos cargos públicos, administrativos, militares, acadêmicos e religiosos, mas seu *status* de "homens de negócios" os situava "dentro" da sociedade.

Durante o domínio Holandês no Brasil (1630-1654), foi permitida a prática do *judaísmo*. Afinal, a Holanda não fazia parte dos países intolerantes sob as leis da Inquisição.

Centenas de judeus de origem portuguesa tinham escapado para a Holanda. Depois, acompanharam Maurício de Nassau, em sua estada no nordeste brasileiro, onde fundou a cidade de Maurícia, hoje Recife.

Mesmo no Brasil holandês, apesar de serem bem-sucedidos nos negócios, foram vítimas de *antisemitismo*, tanto do lado dos calvinistas, quanto dos cristãos-velhos. As principais razões foram as *rivalidades econômicas*. Os calvinistas queixavam-se da "arrogância" dos judeus, acusando-os de serem desonestos, dominarem todo o comércio açucareiro.

O período de liberdade dos judeus, no Nordeste brasileiro, durou somente vinte e quatro anos. Os novos administradores, designados pela Companhia das Índias Ocidentais como substitutos de Maurício de Nassau, aumentaram os impostos, passaram a cobrar dívidas antigas dos senhores de engenho e cortaram a verba para novos financiamentos.

Em contrapartida, essa cobrança fez os devedores começarem a organizar a oposição aos holandeses. Os portugueses, com o apoio informal do rei D. João IV, começaram a buscar adeptos para o movimento, prometendo-lhes perdão das dívidas contraídas com holandeses e judeus.

Esse “calote cristão” é um longo legado desde os guetos nas cidades italianas no Renascimento. Os católicos recorriam aos judeus na hora da necessidade de tomar empréstimos e à Inquisição na hora de os amortizar. Não cumpriam os contratos assinados na *servidão voluntária ao crédito*.

Paralelamente à organização bélica, a diplomacia portuguesa negociava com a Holanda a saída dos holandeses e judeus do Nordeste do Brasil. Em meio às negociações, holandeses e portugueses assinaram um acordo de capitulação, em 26 de janeiro de 1654, segundo o qual holandeses e judeus teriam o prazo de três meses para deixar o Brasil.

Esse acordo atingiu diretamente a população judaica conversa: com a retomada do território pelo governo português, seu comportamento passaria a ser vigiado pelo Santo Ofício da Inquisição. Aterrorizadas, famílias judaicas optaram por deixar o Brasil, suas propriedades e seus negócios.

A maior parte dos judeus retornou para a Holanda ou foi para as Antilhas, onde desenvolveu uma grande zona produtora de açúcar. Por oferecer um produto de melhor qualidade e mais barato, passou a fazer concorrência ao açúcar brasileiro.

Após superar muitas adversidades, um pequeno grupo acabou aportando em uma colônia holandesa na América do Norte, chamada Nova Amsterdã, futura Nova York. Vinte e três judeus-brasileiros foram os pioneiros na construção da primeira comunidade judaica da América do Norte.

A permanência do pequeno grupo de refugiados em Manhattan só foi consentida após a interferência dos diretores da Companhia das Índias Ocidentais de Amsterdã e sob rígidas restrições econômicas e religiosas. Nova Amsterdã, no início do século XVII, era somente um entreposto comercial daquela *companhia por ações*.

Manhattan foi gradativamente se modificando, transformando-se em uma pequena *urbe*. Os judeus adquiriram o direito de participar dos negócios da região.

Suas famílias alcançaram posição de destaque na elite colonial norte-americana. Atuaram ativamente em obras públicas,

construíram hospitais, escolas, bibliotecas, integraram o meio acadêmico, contribuíram ativamente para o progresso econômico e ocuparam altos cargos públicos.

Já no fim do século XVIII, em 1792, vinte e quatro mercadores e corretores criaram a Bolsa de Valores de Nova York. Entre os homens, encontravam-se três judeus, entre os quais, o português morador de Nova York Benjamim Nathan Mendes Seixas.

Do ponto de vista político, muitos descendentes dos primeiros judeus portugueses e holandeses lutaram lado a lado durante a revolução pela independência da nação norte-americana. Foi fundamental para doravante haver a defesa dos direitos dos judeus na nova pátria.

Enfim, foram os judeus de origem portuguesa/brasileira os primeiros a formar uma comunidade judaica na América do Norte. Diz muito a respeito da consequência da intolerância religiosa vigente na colônia portuguesa sob a Inquisição católica.

Segundo Anita Novinsky, "a *'descatolização'* dos cristãos-novos teve um papel determinante na *formação da mentalidade brasileira moderna* – e aparece com vigor na crítica religiosa do século XVIII." A mentalidade dos estudantes brasileiros da Universidade de Coimbra em Portugal, por exemplo, caracterizava-se por *um racionalismo secular*.

A *laicidade dos cristãos-novos* teve uma influência considerável sobre a mentalidade e também sobre a política brasileira. Explica inclusive uma parte da sociedade ter aderido à *maçonaria*.

A sociedade colonial brasileira foi assim formada por um contingente significativos de *dissidentes do catolicismo oficial*. Esse fenômeno não ocorreu somente entre os cristãos-novos, mas também pelos adeptos das religiões africanas, consideradas pela Igreja como superstições.

### *O Brasil Holandês (1630-1654)* por Evaldo Cabral de Mello

Evaldo Cabral de Mello, em sua Introdução ao livro "*O Brasil Holandês (1630-1654)*" afirma: "a história da República das Províncias Unidas dos Países Baixos, a independência nacional e a

expansão colonial marcharam de mãos dadas no decurso dos oitenta anos de guerra contra a Espanha (1568-1648)“.

A historiografia tende basicamente a encarar de duas maneiras (não excludentes) *as origens do império marítimo dos batavos*. Começaram a edificar em fins do século XVI e chegou até a independência da Indonésia em 1945.

A primeira maneira, estritamente monocausal, interpreta o surto ultramarino em função do imperativo de aceder às fontes de comércio e de riqueza, dados os embargos opostos pela Espanha à navegação da Holanda.

A segunda maneira vê essa expansão como uma das facetas do processo pelo qual a Holanda tornou-se, em seu Século de Ouro (XVII), “a primeira economia moderna” – e a principal potência marítima.

Portugal e os Países Baixos tinham uma longa história de relações comerciais até quando, em 1580, o Reino português uniu-se à monarquia plural dos Habsburgo madrilenos até 1640. Ocorreu por causa da crise dinástica desencadeada pela morte de d. Sebastião no norte da África.

Tais relações dinásticas não poderiam escapar às consequências do conflito hispano-neerlandês, a começar pelos sucessivos embargos sofridos por navios batavos em portos da Península. Estas medidas afetavam o suprimento de produtos indispensáveis à economia das Províncias Unidas, por exemplo, o sal português para a indústria da pesca.

No decênio final do século XVI, os Países Baixos consolidaram militarmente, na Europa, sua independência da Espanha. A ofensiva batava desdobrou-se em ofensiva ultramarina, visando à destruição das bases coloniais da riqueza e do poderio ibéricos.

Nos primeiros anos do século XVII, a Companhia das Índias Orientais, a primeira sociedade de ações no mundo, operava mediante monopólio outorgado pelo governo neerlandês. Promoveu o comércio e a colonização na Ásia em detrimento da presença espanhola e portuguesa naquela parte do mundo.

A partir da fundação da Companhia das Índias Ocidentais, em 1621, um idêntico modelo institucional por ações foi adotado para ocupar as Américas e a costa ocidental da África. A essa altura, o açúcar brasileiro já passara a representar não um negócio propriamente holandês, mas uma atividade muito controlada pela comunidade sefardita de origem portuguesa.

Ela se estabeleceu em Amsterdã para fugir de:

1. a perseguição do Santo Ofício na península Ibérica e
2. a reconquista pela Espanha do porto de Antuérpia, o grande entreposto português no norte da Europa até 1585.

Graças à regularidade e frequência desses contatos, dispunha-se na Holanda de um excelente conhecimento não só das condições econômicas e sociais, mas também do litoral do Nordeste, dos seus portos e até do traçado urbano de Olinda. Esse conhecimento foi indispensável à preparação e à execução dos ataques à colônia portuguesa, primeiro contra a Bahia e depois contra Pernambuco.

A partir da venda dos engenhos confiscados nesta capitania (Nova Lusitânia), no período colonial português, em 1637, esboçou-se um primeiro momento de euforia comercial. Contudo, não resistiria às perspectivas do ataque naval a ser desfechado pela armada luso-espanhola, nem à queda do preço do açúcar, o qual, ao cabo de um período secular de alta, retraiu-se justamente entre 1638 e 1643.

Os comerciantes da metrópole holandesa passaram a exigir de seus representantes e comissários no Brasil importantes somas, em pagamento do antes lhes fornecido. Obrigados a remeter às suas matrizes na Holanda todo o dinheiro disponível, os negociantes locais passaram a experimentar *uma grande escassez de numerário*.

Na explicação dessa crise comercial, deve se recuar até os anos finais da década de 1630. Principalmente os portugueses do Brasil holandês haviam assumido *compromissos excessivos* para a aquisição de engenhos, canaviais, escravos e outras utilidades.

Desfeitas as esperanças de lucros dos lusos, viram-se estes ante a necessidade de honrar seus compromissos contratuais.

Contudo, novos sortimentos chegavam da Holanda e novas compras faziam os portugueses amontoarem *dívidas sobre dívidas*.

Devido à impontualidade dos pagamentos, sentiram seus créditos escassear também com os comerciantes dos importados. Todos os credores passaram a exigir a liquidação de seus débitos.

Houve também, na época, uma grande mortalidade entre negros e “brasilianos”, vítimas de uma moléstia infecciosa, endêmica entre os nativos, chamada *bexiga*. Era semelhante à varíola europeia.

Esses escravos, em sua maioria, tinham sido adquiridos com preços elevados, e, conseqüentemente, sua perda acarretava a ruína dos lavradores. Eles ainda tinham de enfrentar pragas e inundações frequentes, causadoras de consideráveis danos aos canaviais.

Entre as raízes da crise, capazes de levar o Brasil holandês à derrocada, Evaldo Cabral de Mello destaca as dívidas da Companhia das Índias Ocidentais. Como em todas os *booms*, seguidos de *crash*, na *fase de euforia*, há excesso de oferta e tomada de crédito, já na *fase de pânico*, devedores têm de amortizar as dívidas ou as refinar. Nesse estágio, predomina o *acionamento do crédito*.

As dívidas, por causa dos juros compostos (juros sobre juros), crescem cumulativamente, indo muito além da receita esperada quando foi tomada. No caso do Brasil holandês, isso se deu porque os diretores da Companhia, dirigentes dos negócios no Brasil, antes de 1640, venderam a crédito a maior parte das propriedades confiscadas, engenhos de cana, mercadorias e até negros comprados na África por conta da Companhia. Desse modo, seus livros contábeis estavam repletos de *débitos de terceiros*, mas *a caixa estava vazia de dinheiro*.

O aumento do valor do dinheiro circulante no Brasil holandês, relativamente ao valor das moedas na metrópole, permitiria inclusive expulsar o dinheiro espanhol. Os prejuízos observados provieram desse dinheiro espanhol – e não o holandês. Enquanto os holandeses estavam sob a ameaça da armada espanhola, os portugueses locais empregaram todo o esforço para obter moedas espanholas e as entesourar.

Os holandeses ficaram, assim, privados de dinheiro. Isto não aconteceria se, no Brasil holandês, circulassem somente moedas holandesas.

Neste caso, observar-se-ia o contrário: quando se receasse a mudança no Estado metropolitano, como os portugueses então supunham, eles receariam também o dinheiro holandês não ter valor para eles. Então, o dinheiro holandês circularia em abundância em Recife.

Os depoimentos da época são unânimes no tocante à carestia monetária do Brasil holandês: a derrocada deste teve a *causa econômico-financeira* em destaque diante da *causa militar*.

### *Cultura e Oportunidade do Brasil por André João Antonil*

Sobre o ouro, é necessário ler Antonil. O metal era extraído de Minas Gerais e encaminhado para a monetização inglesa, durante a revolução industrial, em cumprimento ao Tratado de Methuen.

Este foi um acordo comercial e militar assinado entre Inglaterra e Portugal em 1703 – e em vigor até 1836. É chamado também de *Tratado de Panos e Vinhos*, em referência às mercadorias trocadas entre as duas nações, o qual levou ao déficit comercial português, coberto com o ouro extraído de sua colônia nas Américas.

Janice Theodoro da Silva, no livro *Introdução ao Brasil: Um Banquete no Trópico* (Lourenço Dantas Mota (org.); São Paulo; Editora SENAC; 1999), resenha o livro clássico da historiografia brasileira *Cultura e Oportunidade do Brasil* de autoria de André João Antonil (1649-1716). Ele nasceu na Itália e faleceu na Bahia-Brasil.

Depois de entrar para a Companhia de Jesus e estudar Direito Civil, chegou aqui em 1680 com 32 anos disposto a avaliar detalhadamente os habitantes e as riquezas possíveis de o Brasil oferecer a Portugal. Preocupou-se em compreender os senhores e os escravos, agentes centrais da economia e vida colonial.

A obra, escrita depois de 25 anos de experiência e observação em solo brasileiro, foi publicada em 1711. Era o início da corrida ao ouro de Minas Gerais.

Porém, foi em grande parte destruída em cumprimento ao *veto e sequestro régio*. O confisco foi realizado para evitar exposição das riquezas da colônia à cobiça de outras Nações, responsáveis por saques constantes na costa brasileira: França, Holanda e Inglaterra não poderiam ter o conhecimento desse *potencial extrativo*.

Antonil procurou deixar registrado tudo aprendido sobre os engenhos. Refez, passo a passo, todo o processo de produção do açúcar, tabaco, mineração e criação de gado.

A conclusão à qual chega o autor, ao analisar as relações entre o Brasil e Portugal, diz respeito à utilidade possível de o Brasil ter para o reino português.

Retrata as inquietações daqueles habitantes do vasto território brasileiro. Eles atuavam, de formas diferenciadas, nesse enorme esforço de construir o denominado como *uma "economia cristã", baseada no escravismo*.

Em frase tornada clássica, reconhece: "*os escravos são as mãos e os pés do senhor de engenho*, porque sem eles no Brasil não é possível fazer, conservar e aumentar fazenda, nem ter engenho corrente".

Ao demonstrar a opulência do Brasil, em proveito do reino de Portugal, Antonil resume o apontado nas quatro partes de sua obra, dimensionando cada qual em proporção:

1. todo o açúcar está acima do dobro de todos as demais riquezas reunidas,
2. o ouro representa pouco mais de  $\frac{1}{4}$  dele,
3. o tabaco metade do ouro ( $\frac{1}{8}$  do açúcar), e
4. o couro cerca de  $\frac{1}{12}$  do açúcar.

A esses valores somam:

1. o pau-brasil de Pernambuco,
2. o contrato das baleias,
3. o contrato dos dízimos reais,

4. o contrato dos vinhos,
5. o contrato do sal,
6. o contrato das aguardentes,
7. o rendimento da Casa da Moeda,
8. os direitos pagos nas alfândegas dos negros vindos de Angola, São Tomé e Mina.

Tudo isso reunido faz ver a utilidade do Estado do Brasil à Fazenda Real. Sua conclusão é ser justo, tanto para ela, quanto para o bem público, favorecer a conquista e o desenvolvimento econômico do Brasil.

Em contrapartida, nas entrelinhas, Antonil:

- critica a morosidade da máquina administrativa da colônia,
- demanda “a multiplicação das igrejas, para todos estarem mais perto do remédio para suas almas”...

A organização da economia colonial brasileira e o aprimoramento da vida religiosa, sem dúvida, garantiriam a expansão do processo produtivo e da comercialização do açúcar, tabaco, ouro e gado, mediante práticas econômicas baseadas no *mercantilismo*.

O “primeiro economista no Brasil” destaca também o fabuloso custo humano necessário para a produção do açúcar, tabaco e ouro.

Segundo o estudo biobibliográfico feito por Affonso D’Escragnolle Taunay sobre Antonil e sua obra, ela “constitui um repositório preciosíssimo sobre a vida econômica do Brasil em princípios do século XVIII; faz um apanhado completo das condições que regiam as principais indústrias do país: *a cana-de-açúcar*, fator de enorme opulência do Norte, do luxo da Bahia e de Pernambuco, e *a mineração do ouro*, exatamente na época quando acabara de dar-se o grande *rush* de paulistas e reinóis para as terras prodigiosas dos antigos Cataguazes, agora Minas Gerais”.

Discursando sobre a lavoura da cana, não só escreveu Antonil um manual do agricultor da preciosa plantação, a base da riqueza

nacional até meados do século XIX, como ainda “um código do critério e do bom tom, sobremodo proveitoso àquelas épocas atrasadas”.

Como foi sempre o Brasil *terra de títulos precários de posse*, Antonil aconselhava aos adquirentes de engenhos se precaverem contra as possíveis e prováveis demandas, usarem de toda a diligência para defender os marcos e as águas necessitadas, para moer, o seu engenho, etc., e assim se evitar demandas e pleitos. A prosa é saborosa.

“*Seria contínua desinquietação d’alma e contínuo sangrador de rios de dinheiro*, que vai a entrar em casa dos advogados, solicitadores e escrivães, com pouco proveito de quem promove o pleito ainda quando alcança, depois de tantos gastos de desgostos, em seu favor a sentença. Nem deixe os papéis, e as escrituras possuídas, na *caixa da mulher*, para depois ser necessário mandar dizer muitas missas a S. Antônio para achar algum papel importante desaparecido, quando houver mister de exhibi-lo!”.

Há curiosíssimas páginas onde se leem interessantes apanhados de pontos de vista coloniais sobre *as relações mútuas de servos e senhores*. Antonil recolhe o *adágio racista* tão famoso e tão citado das nossas antigas eras: “o Brasil é inferno dos negros, purgatório dos brancos, e paraíso dos mulatos e das mulatas”.

Ele ministra conselhos humanitários aos seus leitores da época, apelando para os seus sentimentos religiosos, a fim de *evitarem castigar os servos em demasia*, contrariando assim outro prolóquio popular antigo: “só precisam os negros de três P: *pão, pau e pano*”.

Taunay chama a atenção para duas páginas de humorismo, raras de se encontrar em livro português, geralmente repassados de gravidade e monotonia. “E ainda assim, sempre doce, e vencedor de amarguras, [o açúcar] vai a dar gosto ao paladar dos seus inimigos nos banquetes, saúde nas mesinhas dos enfermos, e grandes lucros ao senhor do engenho, e aos lavradores que o perseguiram, e aos mercadores que o compraram e o levaram degredado, nos portos, e muito maiores emolumentos à Fazenda Real nas alfândegas”.

Antonil consagra a parte mais importante do livro à mineração do ouro. Estes capítulos foram a principal causa da destruição da sua

obra pelo Governo português, como relata Taunay. Realmente pouco interessaria a europeus esse tratado sobre a cultura da cana, em toda a América espalhada, e as condições da lavoura açucareira no Brasil.

O Novo Mundo, para a mente dos europeus conquistadores, era a terra dos metais e das pedras preciosas e o Brasil fora até princípios do século XVIII um país de desoladora aridez, para a maioria dos portugueses. Afinal, não tinha minas!

Também a prata e as esmeraldas foram muitas vezes anunciadas e jamais confirmadas até então. Assim, Portugal recebeu com incontido entusiasmo a notícia da descoberta dos grandes campos auríferos de Minas Gerais, rendosos como poucos lugares do Universo.

Graças à narrativa de Antonil temos hoje fortíssimo veio de informações sobre a vida primitiva da mineração do ouro. Segundo Taunay, seria “o único documento de reconstituição de muitas faces deste período notabilíssimo, capital, da formação brasileira”.

Para estudar a gente atraída pelo *auri sacra fames* [maldita fome de ouro], “mistura de toda a condição de pessoas sobre o qual não houve até o presente coação ou governo bem ordenado”. Era uma turba, estimada por ele em “mais de 30 mil almas”, onde se via de tudo, como sempre aconteceu em todos os grandes *rushes* do ouro, inclusive “envolvia magistrados e autoridades várias, seculares e eclesiásticas, todas elas desvairadas pela ideia de recolherem brevemente ao Reino, ou às suas terras de origem, com fartas arrobas de cabedal”.

Depõe sobre essa primeira imigração massiva. “Cada ano, vêm nas frotas enorme quantidade de portugueses e de estrangeiros, para passarem às minas. Das cidades, vilas, recôncavos e sertões do Brasil, vão brancos, pardos e pretos, e muitos índios, dos quais os paulistas se servem. A mistura é de toda a condição de pessoas: homens e mulheres, moços e velhos, pobres e ricos, nobres e plebeus, seculares e clérigos, e religiosos de diversos institutos, muitos dos quais não têm no Brasil nem convento nem casa”.

Tanto nas metrópoles, quanto nas colônias, onde há região de grandes e súbitos lucros só pode ser uma terra de alta inflação e

excessiva carestia. Antonil nos fala da “abundância de mantimentos e de todo usual que hoje há nas minas, e do pouco caso que se faz dos preços extraordinariamente altos”.

Destes preços exagerados, proviera uma alta formidável no custo da vida em todo o Brasil “como se experimentam nos portos das cidades e vilas do país”. Ficaram desfavorecidos muitos engenhos de açúcar das peças necessárias, padecendo os moradores grande carestia de mantimentos.

Antonil usa numerosas páginas ao examinar “a obrigação de pagar a El Rei Nosso Senhor a quinta parte do ouro, tirada das minas do Brasil”. Trata o ponto de dois modos: “ou pelo que pertence ao *foro externo* pelas leis, às ordenações do reino, ou pelo que pertence ao *foro interno*, alterando a obrigação em consciência [*foro íntimo*]”.

Afirma Antonil: “houve ano em que, de todas estas minas ou ribeiros, se tiravam mais de cem arrobas de ouro, *fora o que se tirava e tira escondidamente de outros ribeiros*, onde os descobridores não manifestaram, para os não sujeitarem logo à repartição. E, se os quintos de El-Rei chegaram a dezessete e a vinte arrobas, *sonegando-se tanto ouro não quintado*, bem se deixa ver que o ouro que cada ano se tira, sem encarecimento algum, passa de cem arrobas, e que nestes dez anos passados se tem tirado mais de mil arrobas. E, se nos primeiros anos não chegaram a cem arrobas, nos outros certamente passaram”.

Cita a burla ao confisco. “só os quintos devidos a Sua Majestade se foram notavelmente diminuindo, ou por se enviar para outra parte o ouro em pó, ou por não ir à Casa do Quintos, ou por usarem alguns de cunhos falsos [“santos de pau oco”], com engano mais detestável. Mas, ainda assim, não deixou Sua Majestade de ter grande lucro na *Casa da Moeda do Rio de Janeiro*, porque comprando o ouro a doze tostões a oitava, e batendo-se em dois anos a três milhões de moeda nacional e provincial de ouro, foi lucrando seiscentos mil cruzados de avanço”.

Não só para a história inédita da região mineira como para a da povoação nacional, representa o livro de Antonil, frisa Taunay, um dos mais notáveis elementos. Entretanto, ele encerra o seu livro sobre as minas com uma série das mais moralistas (apresentadas

como por Taunay) considerações sobre “os danos causados ao Brasil pela *cobiça*, depois do descobrimento do ouro nas minas”.

É a verberação exata do *auri sacra fames* através de conceitos repassados como fossem uma afirmação piedosa, mas críticos sim da busca da mobilidade social por meio de independência financeira individual. “Nem há pessoa prudente a qual não confesse haver Deus permitido se descobrir nas minas tanto ouro para castigar com ele o Brasil, assim como está castigando no mesmo tempo tão abundante de guerras [em 1711] aos europeus com o ferro”.

Conclui Affonso D’Escragnolle Taunay sua apresentação com o certo prognóstico. “Este livro [censurado até o país alcançar a Independência] trata da cultura e riqueza do Brasil no ano de 1711. Do título inferirão os leitores o quanto ele é útil a todos os estudiosos de Economia Pública e, em geral, a todos os brasileiros. Ali acharão a certeza de o seu abençoado país já então era a mais rica parte da América quanto a produtos rurais”.

### *Capítulos de História Colonial (1500-1800) por Capistrano de Abreu*

Meu ex-colega do IE-UNICAMP, Ronaldo Vainfas, no livro *Introdução ao Brasil: Um Banquete no Trópico* (Lourenço Dantas Mota (org.); São Paulo; Editora SENAC; 1999), resenha o livro clássico da historiografia brasileira *Capítulos de História Colonial (1500-1800)*. Seu autor, Capistrano de Abreu (1853-1927), um cearense com formação tipicamente autodidata sem diploma de curso superior, foi membro da casta dos sábios-intelectuais.

O interesse de Capistrano pelas relações entre História e Geografia e sua convicção de as sociedades serem profundamente marcadas pela cultura e pelo meio geográfico destacaram-se no *Capítulos de História Colonial*, obra clássica da historiografia brasileira.

Seu plano de escrever uma “nova história” do Brasil foi acalantado mais ainda quando preparou uma reedição crítica da obra da história brasileira “oficiosa” mais lida até então, a *História Geral do Brasil*, de Francisco Adolpho de Varnhagen (paulista de Sorocaba e filho de alemães), publicada originalmente em cinco volumes de 1854

a 1857. O considerado fundador da historiografia brasileira contava uma história do Brasil à feição dos interesses imperiais da elite dominante, centralizadora e escravocrata.

Varnhagen só levantou os fatos oficiais desde a “descoberta” de 1500 até a chegada da “corte joanina” em 1808 ao Brasil. Louvava a dinastia de Bragança.

Era uma história elitista, laudatória dos “vencedores” da casta dos aristocratas fundiários. Varnhagen desprezava o índio, mal falava do negro, e desconfiava sempre das rebeliões, desqualificando-as.

Já no século XIX, membros da casta dos sábios-intelectuais achavam o núcleo de uma história do Brasil deveria ser a “fusão das três raças” – o branco português, o índio nativo, o negro africano. Era uma proposta muito inovadora para quando o tráfico negreiro estava no auge e o indígena estava quase exterminado, ao menos no litoral.

Capistrano deplorava a falta de sensibilidade de Varnhagen em relação à vida social, às diversidades regionais e ao povo. Porém, não acatou a ideia circulante de a história do Brasil ser escrita elegendo “a fusão das três raças” como problemática central, pois seu livro é acanhado no tratamento do *tema da miscigenação*.

Capistrano desejava introduzir assuntos até então pouco estudados, por vezes desconhecidos, como as bandeiras, as minas, as entradas dos bandeirantes, a criação de gado.

Lançando o foco na verdadeira competição entre franceses e portugueses, logo nas primeiras décadas do século XVI, questiona o direito português às terras brasílicas. Articula a disputa europeia no Brasil com as rivalidades entre grupos indígenas, tupinambás e tupiniquins – ambos da fala *tupi* –, porém, lutando em lados opostos.

Quanto ao *regime de donatarias ou capitânicas hereditárias*, “organização feudal”, Capistrano mostra o fracasso de várias delas. Umas foram abandonadas em face dos ataques indígenas, outras nem sequer foram ocupadas, quase todas desprotegidas, sendo exceções para confirmar essa regra São Vicente e Pernambuco.

Com a ascensão de reis espanhóis ao trono português, há consequências favoráveis para o Brasil a partir de 1580, quando

ocorreu o começo da expansão territorial rumo à bacia do Prata, no Sul, e rumo ao Amazonas, no Norte. Depois de tratar da expansão lusitana rumo ao norte, como ao Rio Grande do Norte, ao Maranhão e ao Amazonas, Capistrano adentra no século XVII.

Ele considera o fato de espanhóis terem se entronizado em Portugal, com a metrópole lusitana perdendo autonomia política, favorável ao Brasil. Nesse período se acelerou a expansão rumo ao interior e ao Amazonas e se deu a eliminação completa das tentativas de invasão francesa.

No entanto, os portugueses foram os vencedores dos flamengos. Eles haviam vencido os espanhóis, enquanto estes eram senhores de Portugal, no período das invasões holandesas, com a dominação de Pernambuco e adjacências pela Companhia das Índias Ocidentais.

As guerras de resistência e, depois, as guerras de expulsão, sobretudo, deveu-se à Insurreição Pernambucana de 1645 a 1654.

Capistrano lança o foco no “Sertão” da América Portuguesa. Não o apresenta como sinônimo da caatinga árida, mas em alusão ao interior do vasto território ainda não conquistado ou não densamente ocupado.

Ele esmiuça as jornadas de expansão bandeirante a partir de São Vicente, rumo ao Sul ou a Oeste, alargando as fronteiras do antigo Tratado de Tordesilhas. Novamente, destaca a expansão para o Norte, a ocupação do seu Ceará, Maranhão, Pará, Amazonas.

Neste capítulo, houve quem visse no livro de Capistrano uma versão brasileira similar a livro de historiador norte-americano. Elege *a expansão da fronteira* como tema-chave da história dos Estados Unidos.

A expansão da fronteira no Brasil, indo além do litoral, levaria à descoberta de ouro. Levou à construção de uma sociedade colonial muito diferente da litorânea: a sociedade das Minas Gerais.

*Capítulos de História Colonial* revela haver, então, *múltiplos Brasis*, ao invés de um Brasil só. Tratava-se de uma diversidade na história da cultura material e na história social.

Capistrano de Abreu faz uma análise da diversidade da sociedade, isto é, da *estratificação social*. Indica entre senhores de escravos haver padres e frades, artesãos e mascates, até homens livres pobres e mestiços tocados pela fortuna. Eram brancos oprimidos pelo convencionalismo e negros oprimidos pela escravidão.

Revela também ao menos um caso típico da intelectualidade brasileira de mitificação em face da miscigenação. Era como se os mulatos fossem rebeldes simplesmente por nascerem mestiços.

Apesar da concessão ao estereótipo racista, Capistrano vai além e adentra o cotidiano, os valores coletivos dos Brasis, sempre diferenciados. Rascunha as mentalidades, tipo na casa grande predominar o modelo do "pai taciturno, mulher submissa, filhos apavorados". Ressalta o matriarcado também ter prosperado em muitas regiões e circunstâncias do Brasil antigo.

Enfim, a "tese" defendida no livro *Capítulos de História Colonial* é ter havido, então, o *predomínio de forças dissolventes*. Três séculos de colonização não alteraram esse quadro, quando não o agravava pelo alargamento das fronteiras territoriais.

Não havia nenhuma ideologia de coesão nacional e as manifestações coletivas eram só passageiras. Vida social não havia, pois não havia ainda sociedade brasileira, quanto mais "consciência nacional" na ausência de um Estado nacional.

Não fosse a "comunidade ativa da língua" – o português – e "a comunidade passiva da religião" – a católica – e mal se poderia divisar o que era afinal a América portuguesa.

Capistrano não adotou a simbologia da República de uma nacionalidade *avant la lettre*, propagandeada pela casta dos guerreiros militares. Tal como cabe a alguém da casta dos sábios-intelectuais, colocou a sociedade colonial como a verdadeira protagonista da História.

Tratava-se de uma sociedade múltipla e diversificada com seus contrastes e tensões. Das interações entre seus componentes emergiu o complexo Brasil.

Neste livro, publicado em 1907, o autor já trata de dinheiro por quinze vezes. Narra Pedro Álvares Cabral ter comandado uma

armada de treze navios, partindo de Belém (Portugal) em 9 de março de 1500: “mil e quinhentos soldados, negociantes aventureiros, mercadorias variadas, *dinheiro amoedado*, revelavam o duplo caráter da expedição: *pacífica*, se na Índia preferissem a lisura e o comércio honesto, *belicosa*, se quisessem recorrer às armas” (página 32).

Na página 76, conta: “Gaspar de Sousa aprestou nove navios, cinco dos quais grandes, com mais de novecentos homens, *muito armamento e dinheiro*, plantas e gado para povoarem a terra”.

Na página 79, alerta: “nas transações dominava a permuta ou empréstimo de gêneros; *transações a dinheiro* não se conheciam ou eram raríssimas, e como ninguém sabia aproximadamente de suas posses, o endividamento era geral.

Na economia naturista, já foi observado, por um economista recente, nunca se produzem demais os gêneros consumidos em casa; se há superabundância de algum, guarda-se, dá-se ou deixa-se estragar; daí, a hospitalidade, as festas pantagruélicas e também o jogo. Talvez nas paradas achasse seu melhor emprego *o pouco dinheiro girante*; o resto ia em festas eclesiásticas ou profanas.”

“Como *não havia dinheiro*, os impostos eram levados à praça, e o contratador pagava-se em gêneros” (idem).

Nas relações entre Portugal e Holanda, iniciadas desde a Idade Média, iam os flamengos a Lisboa, garantindo lucros imediatos aos portugueses. “Estes, além do dinheiro de contado, proviam-se, graças aos seus fiéis fregueses, de cereais, peixe salgado, objetos de metal, aparelhos náuticos, fazendas finas” (p. 83).

“Quando La Condamine passou por Belém [do Pará], em 1743, a única moeda corrente eram grãos de cacau; desde maio de 1749 principiou a correr *dinheiro amoedado* de ouro, prata e cobre” (p. 128).

Gregório de Matos, baiano formado em Coimbra e, aliás, sem revelar simpatia particular pelos patrícios, já na segunda metade do século XVII manejava o látigo da sátira contra o reinol: “vem degradado por crimes ou fugido ao pai, ou por não ter o que comer, salta no cais descalço, despido, roto, trazendo por cabedal único

piolhos e assobios, curte vida de misérias, amiúda roubos, ajunta dinheiro, casa rico e ocupa os cargos da República!” (p. 155).

Perguntou Augusto de Saint-Hilaire a um seu compatriota, conhecedor da localidade, *em que os fazendeiros gastavam o dinheiro*: “Como vê”, respondeu-lhe, “não é em construir belas casas nem em mobiliá-las. Comem arroz e feijão; muito pouco lhes custa também o vestuário, tampouco dispendem na educação de seus filhos, que se rebolcam na ignorância; são de todo estranhos aos prazeres da sociedade; mas *é o café que lhes dá dinheiro*, não se pode apanhar café senão com negros; é pois em comprar negros que gastam todos os seus rendimentos, e o aumento de sua fortuna serve muito mais para satisfazer-lhes a vaidade que para aumentar-lhes os gozos. Não têm luxos de habitação, nada apregoa sua riqueza” (p.206).

“Quando um oficial ganhava algumas patacas folgava até acabar de comê-las”, observa Saint-Hilaire. “Apenas possuía a ferramenta mais necessária, e quase nunca andava provido das matérias que devia feitiar. Assim tinha-se de fornecer couro ao sapateiro, linha ao alfaiate, madeira ao marceneiro; adiantava-se *dinheiro* para comprarem tais objetos, *mas quase sempre gastavam o dinheiro e a obra não se fazia só passado um tempo considerável*” (pp. 219-220).

Nada mais é necessário dizer. O dinheiro explica o mundo... e (a falta dele) o Brasil!

### *Casa Grande & Senzala* por Gilberto Freyre

Publicado em 1933, *Casa Grande & Senzala* compõe, com *Sobrados & Mocambos* e *Ordem & Progresso*, o conjunto denominado pelo autor, Gilberto Freyre, de “Introdução à História da Sociedade Patriarcal no Brasil”:

1. o primeiro volume dedica-se ao estudo da formação da família brasileiro em regime de economia patriarcal;
2. o segundo, à decadência do patriarcado rural e ao desenvolvimento das cidades;

3. o terceiro, à desintegração da sociedade patriarcal no quadro da transição do trabalho escravo para o trabalho livre.

Os textos enfocam períodos diferentes da história brasileira, respectivamente, Colônia, Império e República.

Publicado três anos depois das alterações políticas de 1930, *Casa Grande & Senzala* se inseriu no debate sobre a formação nacional. Visava a formulação do cenário político quando a centralização administrativa alterava o lugar hierárquico não apenas das regiões como dos grupos com exercícios de poder local e regional.

O planejamento das políticas públicas demandava uma definição do público alvo de cada qual, isto é, o conhecimento mais profundo da sociedade brasileira.

Nesse cenário, o livro respondia a questões tais como as seguintes.

- Quem é o povo brasileiro?
- Podemos falar de uma unidade nacional?
- Podemos pressupor a existência de uma cultura brasileira?
- Esse perfil corresponde às exigências da civilização ocidental e, portanto, o Brasil pode figurar no concerto geral das nações?

A louvação do povo e da cultura brasileira feita por Gilberto Freyre faz contraponto principalmente com as críticas de Oliveira Viana e Paulo Prado. Ele estabelece uma polêmica a respeito de:

1. a questão racial,
2. o determinismo geográfico e
3. o papel desempenhado pelo patriarcado na configuração da sociedade brasileira.

Gilberto Freyre reconstitui a vida íntima dos componentes da sociedade patriarcal. Recupera *a história da vida privada cotidiana* no complexo agrário-industrial do açúcar.

Sua concepção sobre a sociedade brasileira fundamenta-se na articulação de três elementos:

1. o patriarcado,
2. a interpenetração de etnias e culturas e
3. o trópico.

Esses marcos definidores da formação nacional correlacionam-se. Cada um deles encontra sua explicação no cruzamento com os dois outros. Dessa combinação resultam as diferentes teses fundamentais para a explicação da sociedade brasileira.

Gilberto Freyre faz a recuperação dos usos e costumes do povo. Encontrar neles as raízes culturais e a relação entre os grupos formadores da sociedade brasileira.

Ao contrário de outros autores, *a diferença entre raça e cultura* orienta sua interpretação. Faz isso, seja quando trata do tema *miscigenação*, seja quando se preocupa com *o destino do Brasil*.

Para a maioria dos autores anteriores a Freyre, o caráter do povo brasileiro seria resultante da *mestiçagem*, definindo-se pela tristeza, preguiça, luxúria, ou seja, por heranças das "raças inferiores". Pelo contrário, sua tese é os traços de fraqueza física, a debilidade e a aparente preguiça terem origem social e cultural – e não racial.

Explicam-se pela subnutrição e pela doença, ao contrário do sugerido pelo "racismo científico".

Gilberto Freyre amplia esse debate, aplicando-o à organização política. As bases culturais justificam sua explicação sobre o autoritarismo assentar-se em *razões de caráter cultural e não político*.

Reconstruindo as relações entre senhor branco/negra escrava, sinhozinho/moleque, sinhá/mucama, mostra serem marcadas pelo sadismo dos primeiros e o masoquismo dos segundos!

Deveria examinar outras hipóteses alternativas como:

1. o conformismo ao destino pessoal pregado pela Igreja católica;

2. a ordem unida, imposta pela força da casta dos guerreiros.

Dariam maior substância cultural e objetividade à sustentação desse *discurso da servidão voluntária*.

Cientistas sociais denunciam *a tese da democracia racial como mito fundador*. Apresenta uma consciência falsa da realidade: *a igualdade de oportunidades* entre negros e brancos.

Freyre adota dois eixos explicativos:

1. a discriminação entre os efeitos da herança racial e os de influência social, cultural e de meio;
2. o peso do sistema de produção econômica sobre a estrutura da sociedade.

A partir deles, ao examinar a sociedade brasileira, aponta para o fato de serem condicionantes fundamentais das relações existentes entre brancos e não-brancos:

1. a monocultura latifundiária do açúcar e
2. a escassez de mulheres brancas.

Duas forças operam:

1. do modelo econômico resulta uma *dominação patriarcal* não apenas sobre a família e os escravos, mas também sobre os agregados e os homens livres;
2. da escassez de mulheres brancas resulta a possibilidade de "confraternização entre vencedores e vencidos", gerando-se filhos do senhor com a escrava, operando *a miscigenação como corretor da distância social* "entre a Casa Grande e a mata tropical", ou seja, entre a Casa Grande e a Senzala.

Em outros termos, as possibilidades de a sociedade brasileira, em sua estrutura, extremar-se entre senhores e escravos foi contrariada pelos efeitos sociais da *miscigenação*. Esta agiria no sentido de "democratização social" no Brasil.

A Casa Grande figura o sistema patriarcal de colonização portuguesa do Brasil, sistema de contemporização entre tendência aparentemente conflitantes:

1. o colonizador tentando impor as formas europeias à vida nacional,
2. o colonizado atuando como adaptador dessas formas ao meio ambiente natural.

Nesse sentido, a Casa Grande opera como centro de coesão social:

1. representa todo um sistema econômico, social e político e
2. age como ponto de apoio para a organização nacional.

É o modo pelo qual se realiza o caráter estável da colonização portuguesa de marca agrária, sedentária, plástica e harmoniosa. Por isso, na formação nacional, a Casa Grande representou papel marcante, vencendo a Igreja e, em certos momentos, até mesmo o Estado.

O estudo da Casa Grande acaba por ser "a história íntima de quase todo o brasileiro", pois foi aí "que se exprimiu o caráter brasileiro: a nossa continuidade social". Daí o título:

- *Casa Grande* é o símbolo de um status – o de *dominação*;
- *Senzala*, por sua vez, simboliza *subordinação* ou *submissão*;
- o & entre as duas palavras é símbolo da *interpenetração*, para mostrar "a dinâmica democratizante com corretivo à estabelecida hierarquia".

Para Gilberto Freyre, no Brasil, não se realizam as formas tradicionais de dominação, havendo uma inversão do processo, mudando-se os sinais alocadores socialmente os indivíduos. Este é o *mito da democracia social e da harmonia racial*, pregado pelos dominantes da Casa Grande para controle dos dominados da Senzala...

A sociedade brasileira começou a se organizar, civilmente, segundo Freyre, quando se alterou o caráter exclusivamente

mercantil-extrativista da colonização portuguesa e se estabeleceu, no Brasil, uma exploração da produção agrícola de cana-de-açúcar. Com isso se definiu *a singularidade do processo brasileiro*, embora similar ao norte-americano da grande *plantation* de algodão, mas diferente da atuação de Portugal na Índia e na África.

A aptidão do português para esse desenvolvimento estável, possível graças à *escravidão*, primeiramente do indígena, posteriormente negra, deveu-se ao hibridismo resultante de seu passado histórico de “povo indefinido entre a Europa e a África”. Isto por conta da longa invasão moura à península ibérica.

A sociedade colonial no Brasil desenvolveu-se, patriarcal e aristocraticamente, à sombra das grandes plantações de cana-de-açúcar, não em grupos de nômades a esmo em atividade de extrativismo. Em sua visão liberal, Freyre considera esta colonização não ser obra do Estado português, mas sim da iniciativa particular.

Ela promove a mistura de raças, a agricultura latifundiária e a escravidão. No entanto, não promove a emancipação dos explorados.

Não é o caso de se indagar qual foi o papel da casta dos guerreiros e da casta dos sábios-sacerdotes na submissão dos párias cativos, seja nativos, seja africanos? E da casta dos comerciantes-trafficantes? Toda a glória dessa colonização é atribuída à casta dos aristocratas-latifundiários?!

Não se nega aqui o papel do *clã* no Brasil. É o conjunto de famílias presumido como descendentes de ancestrais comuns.

As *dinastias* se referem à sequência de indivíduos ocupantes de determinada função, cargo ou posto de poder, de forma hereditária. Até hoje é visível nas sucessões políticas brasileiras.

Para Gilberto Freyre, a vida política brasileira se equilibra [?!] entre duas místicas:

1. a ordem e a autoridade decorrentes da tradição patriarcal;
2. a liberdade e a democracia, desafios da sociedade moderna.

Pecando por estabelecer um *continuum* entre a família e o Estado, defende os velhos oligarcas brasileiros serem detentores de

uma sabedoria. Ela lhes permitiu organizar a sociedade de modo a evitar rupturas de modo afetarem o equilíbrio social! Aqui?!

Na conjuntura na qual foi publicado o livro (1933), estes coronéis nordestinos estavam, momentaneamente, alijados da direção política. Porém, Gilberto Freyre defende: eles deveriam estar presentes na nova configuração do poder para orientar o processo de desenvolvimento urbano-industrial.

E quanto ao dinheiro emancipador dos pauperizados? Escravos puderam o acumular e comprar a alforria? Libertos comprar terras?

*Réis* (Rs) era o nome derivado do Real, moeda portuguesa dos séculos XV e XVI, época da conquista e colonização do território brasileiro. *Mil réis* (1:000\$000 era *um conto de réis* ou um milhão de réis) designavam a unidade monetária e réis os valores divisionários no sistema de base milesimal.

O período de vigência desse padrão monetário vai do início da colonização (início do século XVI) até o dia 30 de outubro de 1942, quando se adotou o cruzeiro (Cr\$). Em 1568, houve a determinação real, autorizando a circulação de moedas portuguesas na terra conquistada. É de 1575 o primeiro documento onde se utiliza a expressão "réis", mas apenas em 1645 foi oficializado o nome de "réis" como moeda e uma lei de 1833, sob a Regência Trina no 2º. Império, durante a menoridade de D. Pedro II, reorganizou o sistema monetário do Brasil independente.

No livro de Gilberto Freyre, *Casa Grande & Senzala*, em mais de mil páginas, encontram-se só em 31 vezes o uso da expressão "dinheiro". Foram mais da metade (16 vezes) no Prefácio da 1ª. edição.

No entanto, foi importante salientar: "a casa-grande patriarcal não foi apenas fortaleza, capela, escola, oficina, Santa Casa, harém, convento de moças, hospedaria. Desempenhou outra função importante na economia brasileira: *foi também banco*. Dentro das suas grossas paredes, debaixo dos tijolos ou mosaicos, no chão, *enterrava-se dinheiro*, guardavam-se joias, ouro, valores."

*Banco muitas vezes sem credibilidade*: "Os dois fortes motivos das casas-grandes acabarem sempre mal-assombradas (...) com

almas de senhores de engenho aparecendo aos parentes ou mesmo estranhos pedindo padres-nossos, ave-marias, gemendo lamentações, *indicando lugares com botijas de dinheiro*. Às vezes *dinheiro dos outros* do qual os senhores ilicitamente se haviam apoderado. Dinheiro que compadres, viúvas e até escravos lhes tinham entregue para guardar. Sucedeu muita dessa gente ficar sem os seus valores e acabar na miséria devido à esperteza ou à morte súbita do depositário.”

Cita outros substitutos de bancos. “*Também os frades desempenharam funções de banqueiros nos tempos coloniais*. Muito dinheiro se deu para guardar aos frades nos seus conventos duros e inacessíveis como fortalezas. Daí as lendas, tão comuns no Brasil, de *subterrâneos de convento com dinheiro ainda por desenterrar*.”

Freyre acha natural “na noção de *propriedade* como na de *outros valores*, morais e materiais, inclusive o da vida humana, seja ainda o Brasil um campo de conflito entre antagonismos os mais violentos. No tocante à *propriedade*, para nos fixarmos nesse ponto, entre *o comunismo do ameríndio* e *a noção de propriedade privada do europeu*. Entre o descendente do índio comunista, *quase sem noção de posse individual*, e o descendente do português particularista, este até princípios do século XIX viveu, entre alarmes de corsários e ladrões, a *enterrar dinheiro em botija*, a esconder bens e valores em subterrâneos, a cercar-se de muros de pedra e estes, ainda por cima, ouriçados de cacos de vidro contra os gatunos.”

Freyre demonstrou ser *tolerante com a intolerância religiosa*: “Para conter os ódios quentes, fervendo, contra a minoria israelita, se organizou o Tribunal do Santo Ofício, reunindo à função de examinar as consciências e *detendo o poder de examinar a frio e metodicamente os bens acumulados por mãos de herege*. Os judeus haviam se tornado antipáticos menos pela sua abominação religiosa e mais pela falta completa de delicadeza de sentimentos, tratando-se de *questões de dinheiro com os cristãos* [cobrança do crédito solicitado e concedido].

Suas fortunas acumularam-se principalmente pela *usura*, proibida pela Igreja aos cristãos, ou pelo exercício, na administração pública, nas grandes casas fidalgas e mesmo nas corporações católicas, de cargos convenientes aos interesses dos cristãos

latifundiários serem exercidos por indivíduos desembaraçados de escrúpulos católico-romanos e das leis da Igreja.” Afinal das contas, eles sabiam lidar com o dinheiro de maneira impessoal e contratual...

Freyre expressa, em pleno ano de 1933, no período de ascensão do nazismo alemão, *um antisemitismo*: “os judeus desde o começo do período visigótico souberam impor-se entre os povos peninsulares como *negociantes de escravos e credores de dinheiro*. (...) Inimigo do trabalho manual, o judeu desde remotos tempos inclinou-se à escravidão.”

No último país das Américas a extinguir a escravidão, ele a normaliza como legítima por parte dos senhores de engenho. “Ao sentirem aproximar-se a morte, pensavam os senhores nos seus bens e escravos em relação com os filhos legítimos seus descendentes; os testamentos acusam a preocupação econômica de *perpetuidade patriarcal* através dos descendentes legítimos. (...) Preocupado com a paz de sua alma de grande pecador (...) determina *vária maneiras de ser dividido seu dinheiro*: esmolas de cinquenta mil-réis aos irmãos da Misericórdia, de vinte cruzados aos pobres; ofícios de lições cantadas em intenção de sua alma; trinta mil-réis para um alampadário de prata destinado à capela do engenho; vinte cruzados à Confraria do Santíssimo Sacramento; seis ou três mil-réis a outras confrarias. Uma *grande dispersão de dinheiro*, em prejuízo da perpetuidade e coesão patriarcal dos bens nas mãos dos filhos legítimos.”

Gilberto Freire salienta: “Raro senhor de engenho morreu sem deixar alforriados, no testamento, *negros e mulatas de sua fábrica*. É verdade ‘o alforriado’, observa Alcântara Machado, referindo-se aos escravos das fazendas de São Paulo, nos séculos XVI e XVII, ‘é muita vez *um bastardo*, fruto dos amores do testador ou de pessoa da família com uma negra da casa’. *Bastardos e filhos naturais* – qual senhor de engenho não os deixou em grande número?” Era um conservador.

### *Raízes do Brasil* por Sérgio Buarque de Holanda

Brasílio Sallum Jr., no livro *Introdução ao Brasil: Um Banquete no Trópico* (Lourenço Dantas Mota (org.); São Paulo; Editora SENAC; 1999), resenha o livro clássico da historiografia brasileira, *Raízes do*

*Brasil*, de autoria de Sérgio Buarque de Holanda (1902-1982). Foi publicado em 1936.

Sua questão central é entender o processo de transição sociopolítica vivido pela sociedade brasileira nos anos 1930 e depois, na década de 40. Nesta ocasião, o livro foi bastante modificado.

Examina as concepções, instituições e formas de vida gestadas por nossos antepassados, pois elas ainda oprimem o cérebro dos vivos.

*Raízes do Brasil* não reconstrói a história da sociedade brasileira, mas sim examina formas de sociabilidade. Seu objeto é reconstruir os fragmentos das formas de vida social, de instituições e de mentalidades, nascidas no passado, mas ainda fazendo parte da *identidade nacional*, apesar de estar já em via de ser superada, quando foi publicado.

Não é um livro de História. Mas usa a matéria legada pela história para identificar as amarras bloqueadoras, naquele momento presente, do nascimento de um futuro melhor.

O objeto de reconstituir a identidade nacional brasileira visava revelar aquilo capaz de nos singularizar como sociedade. Não se tratava apenas de reconstituir a identidade brasileira "tradicional", provocadora da tensão social e política muito presente, mas sim mostrar como o arcaico tendia a ser superado pela sociedade brasileira em re-evolução.

Assim, a identidade brasileira estava *em devir*, ou seja, em um processo de evolução em aberto.

Em cada momento da construção, a sociedade brasileira não deixava de ser portadora de ambiguidade, por ser uma sociedade nova, fruto da colonização europeia, mas sem se amoldar bem à sua herança.

A identidade brasileira era problemática, fraturada e ainda em devir. Na Península Ibérica, Sérgio Buarque encontra o pilar central desta identidade em construção: lá predominava a *cultura da personalidade*, a valorização extremada da pessoa em busca de sua autonomia em relação aos seus semelhantes.

Para os ibéricos, o índice de valor de um Homem podia ser inferido da extensão na qual não dependa dos demais. O sentimento da dignidade própria de cada indivíduo, mesmo tendo se universalizado, inclusive entre os plebeus, nasceu da nobreza, como *ética de fidalgos*, isto é, filhos de algo/alguém de uma família/clã pertencente a uma dinastia.

A burguesia mercantil ascendente, em vez de contrapor-se a ela, assimilou-a. Em Portugal, havia fidalgos em todas as ocupações ou castas.

A frouxidão da estrutura social e a permeabilidade das hierarquias – em contraste com as barreiras existentes onde o feudalismo imperava – permitira artesãos e mercadores citadinos ascenderem socialmente em Portugal sem grandes obstáculos. Isto já época da Revolução de Avis, no século XIV. Os reis da dinastia de Avis estavam estreitamente ligados à burguesia.

A aliança prosperou porque ambas desejavam iniciar uma expansão marítima. Era a estratégia geoeconômica de assegurar a Portugal o controle de portos comerciais lucrativos:

- para a casta dos mercadores, a expansão traria maiores lucros,
- para a casta da aristocracia governante, mais impostos.

Isso proporcionou a Portugal a primeira monarquia centralizada da Europa. Propiciou os recursos necessários para a ascensão do Absolutismo.

A casta dos mercadores não precisou, em Portugal, adotar um modo de viver e pensar absolutamente novo. Ao contrário, procurou associar-se à antiga casta dirigente e assimilar muitos dos seus princípios, ou seja, *guiar-se pela tradição* em lugar de ser pela *razão mercantilista* fria e calculista.

Então, no mundo ibérico, a cultura da personalidade associa-se a uma falta de hierarquia organizada. Nela, os privilégios hereditários deixam de ter a influência decisiva.

Importa menos o nome herdado em comparação ao prestígio pessoal, relacionado com “a abundância dos bens de fortuna, os altos feitos e as altas virtudes”. Só lhes eram recusadas as honras,

enquanto vivessem de *trabalho manual*, algo malvisto pelos nobres, porque este era atribuído a servos ou escravos.

O personalismo ibérico, fazendo a apologia da autonomia da pessoa, concebia a ação manual sobre as coisas como aceitação de uma lei estranha ao indivíduo nobre. Aviltaria e prejudicaria a própria dignidade.

“Trabalhar como um mouro” era coisa de pobres escravos! O *ócio* importa mais em vez de *o negócio*! Aí, que preguiça...

Ao exaltar o mérito *pessoal* – riqueza, feitos ou virtudes – frente aos privilégios herdados, *o personalismo* distingue-se do pensamento dinástico predominante no feudalismo, mas afasta-se também de *o individualismo*. Este pressupõe uma igualdade essencial entre os homens.

Para *o personalismo*, ao contrário, a desigualdade é o resultado inevitável da competição entre eles:

- alguns homens seriam mais, outros menos talentosos;
- uns menos, outros mais dependentes;
- uns mais “iguais” (amigos), outros menos apadrinhados.

O personalismo é um individualismo aristocrático. Isto quando há *uma aristocracia aberta ao talento*.

As tendências anárquicas inerentes à exaltação da personalidade e às dificuldades de gestação de formas livremente pactuadas de organização social convertem *o governo* no *único princípio organizador* das sociedades ibéricas.

A estabilidade política assim imposta só poderá surgir de uma alternativa à renúncia da personalidade e à autonomia da pessoa. Teria em vista um bem maior. Conduziria à *obediência cega*, inclusive a uma potência externa aliada como a Inglaterra.

Entre os povos ibéricos, “*a vontade de mandar e de cumprir ordens* são-lhes igualmente peculiares. As ditaduras e o Santo Ofício parecem constituir formas tão típicas de seu caráter com a inclinação à anarquia e à desordem”.

Sérgio Buarque de Holanda atribui boa parte do sucesso português às suas particulares inclinações de conduta ou às “determinantes psicológicas” do seu movimento de expansão colonial.

Sua singularidade histórica é demarcada através da construção de *dois tipos sociais contrapostos*, expressões de formas divergentes de orientação das atividades humanas. Eles se relacionam à transformação do mundo material:

- *o aventureiro* valoriza tanto o objetivo final de modo os meios lhes parecerem secundários, quase supérfluos;
- *o trabalhador*, pelo contrário, concentra-se mais nos meios, na dificuldade a vencer, em vez de ser no objetivo a alcançar – os instrumentos e não o fim.
- *o aventureiro* ignora as fronteiras, vive dos espaços ilimitados, mas quer suprimir o tempo, sua paixão é o resultado imediato;
- *o trabalhador*, ao invés, persiste em seu esforço mesmo quando o resultado custa a ser atingido, sua percepção de espaço é restrita, concentra-se na parte, evitando desperdiçar os meios.

Na época da conquista e colonização dos novos mundos, o trabalhador teria tido um papel muito pequeno, ao contrário do aventureiro.

Nisto, Sérgio Buarque tem uma visão antagônica à do Gilberto Freyre:

- para Buarque, teria predominado, nas conquistas das Américas, *o tipo aventureiro* entre portugueses, espanhóis e ingleses;
- para Freyre, aqui teria predominado uma miscigenação entre etnias de povos distintos, aliás como ocorreu também nos Estados Unidos, possibilitando a expansão produtiva das grandes *plantations* agrícolas.

O espírito de aventura, característico da colonização portuguesa, teria sido expresso pela *ânsia de prosperidade sem custo*. Apreciam títulos honoríficos e riqueza fácil sem custar o próprio trabalho manual.

Este espírito de aventura orientou a colonização, estimulando os portugueses a:

1. se adaptarem às circunstâncias,
2. copiarem o já feito antes, ou
3. adotarem as rotinas comprovadas em etnias dos outros povos, indígenas e/ou africanos.

No entanto, além de copiar, a colonização tendeu a ser perdulária em relação aos meios disponíveis. Por exemplo, a ninguém ocorria recuperar solos gastos, pois a regra era os lavradores buscarem novas terras, mato adentro. Até hoje a sequência habitual é: queimada/desmatamento-pecuária extensiva-plantação-exaustão do solo.

A mesma transitoriedade e o mesmo amor ao ganho fácil dominavam também os ofícios urbanos. Poucos indivíduos dedicavam-se a vida inteira a uma só atividade sem se deixar atrair por outro negócio aparentemente mais lucrativo. Raro era um ofício perdurar em uma mesma família por mais de uma geração.

Talvez, hoje, em algumas profissões universitárias, encontra-se essa tradição familiar, mas é mais comum, aparentemente, o contrário. Busca-se e encontra-se ocupação fora da profissão onde se formou no Ensino Superior.

Além da disposição para a aventura, outras condições culturais e materiais contribuíram para o êxito da colonização portuguesa. A ausência de "orgulho de raça" entre os portugueses, resultante em grande parte da mestiçagem ocorrida no próprio reino com os mouros, teria facilitado a *assimilação dos dominado*.

Agiria como dissolvente de qualquer ideia de separação de castas ou raças? De raças, sim; de castas, não.

O *personalismo* levou à dificuldade de gerar e manter formas de associação entre indivíduos autônomos orientadas para objetivos comuns e à estigmatização dos trabalhos manuais. No entanto, favoreceu o predomínio na sociedade colonial das *relações pessoais*, marcadas pelo afetivo e o emotivo ou o irracional.

Dificultou o surgimento de formas de organização social mais amplas, não baseadas em vínculos familiares, como as corporações urbanas de ofícios. Como consequência da grande exploração rural escravista, as cidades e as organizações de artesãos livres tiveram aqui na colônia poucas condições estruturais de se desenvolverem.

Os serviços urbanos-industriais, assim como a rede bancária, passam a se desenvolver após a II Grande Guerra Mundial. A mão-de-obra é expulsa do campo para as cidades quando as conquistas trabalhistas se alastram.

O sucesso da colonização dos portugueses, segundo a resenha de Brasília Sallum Jr. do livro *Raízes do Brasil*, a resenha deveu-se, então, a:

1. a sua ética aventureira,
2. a algumas características culturais, como falta de orgulho de "raça", catolicismo, etc.,
3. a facilidade de adaptação dos meios materiais e humanos às condições naturais e históricas lhes oferecidas.

O que explicaria o malogro da colonização holandesa?

- Essencialmente, a dificuldade de adaptação às condições da colônia.
- Tinham espírito de empreendimento metódico e coordenado, capacidade de trabalho e coesão – qualidades ausentes no personalismo ibérico –, mas os colonos "flamengos" atraídos para o Nordeste brasileiro e a urbanização extemporânea da sua empresa colonial sofreram "choques naturais e culturais".
- Colonos recrutados na Europa entre cosmopolitas instáveis e predominantemente urbanos concentraram-se na cidade do Recife.
- Esta passou a "viver por si e para si", isto é, sem articulação real com a grande exploração agrária (produção açucareira) na qual se fundava a riqueza da colônia portuguesa.
- Emprestaram dinheiro em excesso para senhores de engenho, estes immobilizaram os recursos em compra de escravos e capital

imobiliário, diante de um ciclo de queda dos valores da *commodity* “açúcar”, entraram em inadimplência e houve extraordinária carência de liquidez em Recife, sinalizando a falência do empreendimento da Companhia das Índias Ocidentais.

Uma das teses centrais de *Raízes do Brasil* é a nostalgia desta organização compacta – *a família patriarcal* –, onde prevaleciam, necessariamente, as preferências fundadas em laços afetivos, não podia deixar de marcar a sociedade brasileira. Influenciava a nossa vida pública, todas as nossas atividades econômicas e políticas.

*A família patriarcal* foi o elo social através do qual a tradição personalista e aventureira, herdada dos colonizadores portugueses, se aclimatou entre nós. Ela acabou por imprimir sua marca na sociedade como um todo.

Na *ausência de uma burguesia urbano-industrial independente*, as principais ocupações citadinas acabaram sendo preenchidas por donos de engenhos, lavradores ou seus descendentes. Eles acabaram por transpor para as cidades a mentalidade, os preconceitos e, na medida do possível, o estilo de vida originário dos domínios rurais.

*A mentalidade da Casa Grande* teria invadido, assim, as cidades e conquistado todas as ocupações. Viria daí a valorização generalizada do exercício da inteligência por contraposição às atividades requerentes de algum esforço físico: o anel de doutor ou o diploma de bacharel foram distinções de “artes liberais” em oposição às “artes manuais”.

Neste *universo mental personalista* são absorvidas com facilidade *as ideias individualistas do liberalismo econômico*. Passaram a predominar a partir do século XIX na Inglaterra.

No caso brasileiro, até os anos 30, o Estado não seria nada além de uma ampliação do círculo familiar. Porém, Sérgio Buarque alerta não existir uma gradação, mas, pelo contrário, uma descontinuidade e até uma oposição entre as duas ordens.

Só pela transgressão da ordem doméstica e familiar nasce o Estado nacional. O simples indivíduo se faz cidadão, contribuinte, elegível, recrutável e responsável, ante as leis da Cidade.

Esse processo através do qual a Lei Geral supera a Lei Particular tem sido, até hoje, na terceira década do século XXI, acompanhado de *crises políticas mais ou menos prolongadas*.

A família de tipo patriarcal, antes predominante, tende a absorver intensamente os seus membros na comunidade doméstica, marcada:

1. pelos laços do afeto e de sangue em clãs ou “famílias”,
2. pela reduzida autonomia e senso de responsabilidade própria de seus membros.

Isso se choca com certas virtudes “anti-familiares” como:

1. o espírito de iniciativa pessoal e
2. a concorrência entre cidadãos.

O indivíduo formado em um ambiente dominado pelo patriarcalismo dificilmente conseguirá distinguir entre o domínio privado e o domínio público.

No Brasil, quase sempre predominou, tanto na administração pública com em outras áreas, o modelo de relações gerado na vida doméstica. Esta é a esfera dos laços afetivos e de parentesco.

A conformação da vida societária em geral pelo molde derivado da vida rural e patriarcal produz no plano psicossocial aquilo visto por Buarque como “a contribuição brasileira para a civilização”: *a cordialidade*.

Caracterizariam o *Homem Cordial brasileiro* sentimentos emocionais:

1. a gentileza no trato,
2. a hospitalidade,
3. a generosidade,
4. a inimizade dos desafetos discordantes de sua conduta.

A revolução brasileira trata-se do deslocamento do centro de gravidade da vida social brasileira dos domínios rurais para os centros urbanos.

A abolição da escravatura foi, para Sérgio Buarque, o marco divisor entre duas épocas:

1. aquela na qual o rural dominava e
2. a quando as cidades passaram a predominar.

O tema central do final do livro *Raízes do Brasil* é exatamente a tensão entre:

1. as expressões políticas legadas pelo passado e
2. as novas condições urbanas e industriais.

O descompasso não se deve à não substituição dos *dirigentes políticos*. Isto seria um remédio aleatório ou uma saída superficial, quando não precedida por *reformas estruturais da vida social*.

A crença de os bons governos e a boa sociedade dependerem da sabedoria e da coerência de leis teria presidido toda a história dos países ibero-americanos. Por isso, seria enganadora ou vã a tentativa de reformar a vida política impondo-lhe "sistemas, leis ou regulamentos de virtude comprovada" em outras sociedades.

A importação de instituições republicanas norte-americanas e/ou francesas foi tropicalizada e antropofagicamente miscigenada. Ajustou-se aos velhos padrões patriarcais e coloniais: *caudilhismo e liberalismo, neste país tropical, se miscigenaram*.

Aqui é o velho mundo, onde personalismo e oligarquia têm encarnação sociopolítica, quando facções de outras castas – dos sábios-intelectuais e dos comerciantes-financistas (PSDB) ou dos trabalhadores organizados (PT) – se aliam com a casta dos aristocratas latifundiários (PMDB e PL). Em particular, a subcasta dos sábios-sacerdotes pentecostais se partidariza em busca de ganhos legislativos como isenções fiscais para seus templos.

Esta casta dos oligarcas governantes ("centrão") sempre se mantém no Poder. Muda apenas o aliado da vez, quando não apela à

casta dos guerreiros em ditaduras militares, não incomuns ao longo de nossa história.

“Revoluções” instauram governos fortes para “salvar” a sociedade de suas tendências anárquicas. Reversamente, os contra golpes instalam governos fortes para restaurar *a liberdade dos particularismos*, inclusive militares, antes excluídos do centro do poder.

Tanto *o caudilhismo*, quanto *o liberalismo*, ambos estariam para Sérgio Buarque em oposição à verdadeira democracia. Ele a denomina de “despersonalização democrática”.

Diante do descompasso entre a sociedade e a política, no Brasil, seria necessário:

1. ir mais fundo e mudar a própria substância da política brasileira tradicional,
2. incluir no Estado as camadas sociais antes excluídas,
3. romper com o padrão oligárquico de mando, democratizá-lo efetivamente,
4. substituir as revoluções horizontais (entre castas) por uma revolução vertical (com inclusão de representantes populares dos párias).

E quanto à economia, em particular, ao dinheiro, este livro sobre a identidade nacional nada diz? Quanto ao vil metal, ele se omite.

Entretanto, Sérgio Buarque narra: “mesmo depois de inaugurado o regime republicano, nunca, talvez, fomos envolvidos, em tão breve período, por uma febre tão intensa de *reformas* como a registrada precisamente nos meados do século passado [XIX] e especialmente nos anos de 1851 a 1855. Em 1851, tinha início o movimento regular de constituição das sociedades anônimas. Na mesma data, funda-se o segundo Banco do Brasil, reorganizado três anos depois em novos moldes, com unidade e monopólio das emissões; em 1852, inaugura-se a primeira linha telegráfica na cidade do Rio de Janeiro. Em 1853 funda-se o Banco Rural e Hipotecário e mesmo sem desfrutar dos privilégios do Banco do Brasil

pagará dividendos muito mais avultados. Em 1854, abre-se ao tráfego a primeira linha de estradas de ferro do país — os 14,5 quilômetros entre o porto de Mauá e a estação do Frágoso. A segunda irá ligar à Corte a capital da província de São Paulo e começará a ser construída em 1855.”

Buarque é um raro historiador brasileiro a destacar “a organização e expansão do crédito bancário, literalmente inexistente desde a liquidação do primeiro Banco do Brasil, em 1829, e o conseqüente estímulo à iniciativa particular; a abreviação e o incremento dos negócios, favorecidos pela rapidez maior na circulação das notícias; o estabelecimento, enfim, de meios de transporte modernos entre os centros de produção agrária e as grande praças comerciais do Império são algumas das conseqüências mais decisivas de tais sucessos”.

Ele acrescenta: “a riqueza oriunda dos novos tipos de especulação provocados por esses meios tendia a ampliar-se, não só à margem, mas também e sobretudo à custa das tradicionais atividades agrícolas”. Diz: “o caminho aberto por semelhantes transformações só poderia levar logicamente a *uma liquidação mais ou menos rápida de nossa velha herança rural e colonial*, ou seja, da riqueza fundada no emprego do braço escravo e na exploração extensiva e perdulária das terras de lavoura.”

Em 1936, ele avizinhava o *ponto de ruptura na história econômica brasileira*. Mais além da industrialização, a expansão de serviços urbanos ocupa praticamente 80% do total de ocupados. Os serviços geram mais de 2/3 do valor adicionado nas diversas atividades econômicas no Brasil, tendo alcançado quase ¾ em alguns anos recentes.

### *Formação do Brasil Contemporâneo por Caio Prado Júnior*

José Roberto do Amaral Lapa, no livro *Introdução ao Brasil: Um Banquete no Trópico* (Lourenço Dantas Mota (org.); São Paulo; Editora SENAC; 1999), resenha o livro clássico da historiografia brasileira, *Formação do Brasil Contemporâneo - Colônia* de autoria de Caio Prado Júnior, publicado em 1942.

Este terceiro Prado na linhagem intelectual – depois de Eduardo Prado (*A Ilusão Americana*) e Paulo Prado (*Retrato do Brasil*) – desse clã da casta de aristocratas produtores de café comprova o equívoco da *tese do obreirismo*. Esta defende só entre os trabalhadores manuais surgir intelectuais e/ou políticos defensores da classe obreira ou operária.

Sem a costumeira rigidez da ortodoxia que marca muitas dessas suas obras, o livro *Formação do Brasil Contemporâneo* é concebido e tem suas interpretações e conclusões pautadas pelo pensamento dialético marxista.

O livro é estruturado em três grandes partes, intituladas, respectivamente, de “Povoamento”, “Vida Material” e “Vida Social”, antecedidas de uma “Introdução” e um texto sobre o “Sentido da Colonização”. O subtítulo do livro adverte que tratará apenas da “Colônia”, isto é, os três primeiros séculos da história do Brasil. Seu plano editorial de dar continuidade a essa obra não se efetivou.

Porém, ele privilegia o primeiro quartel do século XIX. Ele conteria a “chave precisa e insubstituível” para podermos compreender, conhecer e interpretar o processo histórico responsável pelo Brasil.

O processo de colonização permitiu se esboçar uma nacionalidade brasileira. Ela foi aos poucos se distanciando de seu modelo europeu.

Foi algo relativamente novo em termos de sociedade, mentalidade e cultura. Além da especificidade de transferência de uma Corte da Metrópole para a Colônia, em 1808, foi movida também por elementos geográficos, econômicos, sociais e políticos dos quais emergiram *um sistema complexo e original*.

Daí apresenta sua *tese principal*: o fato de ser algo novo não logrou, todavia, gerar uma autonomia e dinâmica próprias, capazes, depois da Independência política, de construir uma Nação com menos desigualdade, injustiça e mais desenvolvimento e soberania.

O sistema capitalista imposto do exterior condicionou os agentes econômicos, grupos e classes sociais a uma *subalternidade*. Comprometeu todo o processo a ponto de, no momento decisivo,

mostrar-se ainda longe dessas correções de rumo. Continuou prevalecendo uma ordem social colonial.

Se essa ordem é impositiva e tem origem externa, para corresponder a ela engendra-se, internamente, mas com o consentimento e o concurso dos centros externos de decisões, uma solução capaz de comprometer, definitivamente, a realidade histórica. A escravidão deixará um legado a ponto de chegar até os dias da República contemporânea.

Esta tese central do livro está explicitada em seu preâmbulo, quando fala no *sentido da colonização*. Esse conceito manifesta-se caso a história de um povo seja observada em longa duração e seus acontecimentos essenciais vistos em conjunto.

A unidade conservada lhe confere a especificidade capaz de o distinguir dos demais. Contudo, se o apartar do sistema colonial, desde o século XVI, mesmo na transição para o sistema capitalista.

O Brasil, sua conquista territorial e colonização, é parte do grande movimento engendrado pelo capital mercantil. Deu-se graças às descobertas e avanços tecnológicos com os quais se aceleraram e se internacionalizaram as navegações e, depois, as comunicações.

Foi apenas um vasto empreendimento comercial, sem maiores preocupações em construir uma sociedade unitária e integrada. Tratou-se de uma espécie de empreendimento de exploração do extrativismo comercializável até a grande agricultura de exportação, capaz de atender aos interesses europeus de consumo.

Esse condicionamento conferiu à colônia portuguesa nas Américas cumprir o papel de simples fornecedora de produtos tropicais para os mercados europeus. Porém, ela transcende a instância política do Estado absolutista português, para identificar-se com a própria vida da sociedade colonial.

Então, ela se transforma em sociedade nacional após a Independência política em 1822. Mas permanece o estatuto colonial capaz de a inferiorizar e constringer as tentativas de rompimento.

Caio Prado Júnior caracteriza o Brasil como uma feitoria da Europa. A evolução econômica de colônia, alternando fases de prosperidade com fases de aniquilamento total, instaurou um longo

processo ainda em pleno desenvolvimento, no ano de 1942, em busca de maior autonomia relativa.

Quanto à existência ou não de um mercado interno no Brasil, dentro do sistema colonial, ou um comércio intra-colonial, Lapa apresenta sua divergência com o Caio Prado: ambos mercados (externo e interno) conseguem, em diferentes conjunturas e regiões da colônia apresentar um certo grau de autonomia e dinâmica. Foram capazes de conferir-lhe um desempenho não necessariamente atrelado apenas à grande lavoura de exportação.

Caio Prado não dá a devida importância à *agricultura de subsistência*, bem como à população a ela entregue, designando tal lavrador como modesto e mesquinho. Ele também não deixa de condenar a destruição florestal e a lavoura predatória da *agricultura de exportação*.

Demonstra seu viés marxista de mostrar uma história desgraçada seguida da possibilidade de uma ruptura determinante de um devir otimista. Serão revolucionárias essas contradições?

A casta dos aristocratas latifundiários se transforma em governantes sob os auspícios da casta dos comerciantes-industriais-financeiros. A conciliação entre etnias representa conflitos de interesses amortizados pelo mito da "democracia racial", onde cada qual sabe qual é "o seu lugar".

Caio Prado insiste na conclusão de "pretos boçais e índios apáticos" só poderiam mesmo comprometer a economia e a sociedade aqui produzidas. A massa de população livre fica comprimida entre senhores e escravos, composta pelos desclassificados de toda ordem, no seu entender o grande ônus da sociedade colonial.

Nela, em 1942, não vislumbra nenhum germe para nascimento de um sujeito revolucionário sob a forma de uma classe operária organizada.

Todas as demais instituições, além do clã da família patriarcal e da Igreja, as duas vigas nas quais se fundamenta o grande domínio da sociedade colonial organizada, estarão sujeitas a gravitar em termos de poder, riqueza e autonomia à volta do domínio patriarcal.

Na linha de sua tese central, a cidade não é senão “um apêndice rural, um puro reflexo do campo”. Afirma: “nos povoados quem na verdade mora são só comerciantes, vadios e prostitutas”!

Sendo assim, considerando ainda a mediocridade da administração portuguesa na colônia, bem como a administração metropolitana responsáveis pelos negócios da colônia, nós “brasileiros” não conseguimos livrar-nos dessa herança, como fosse genética, e *somos o que somos*: um país de pobres e miseráveis. *Somos um país rico com um povo pobre*, cujo desafio é superar essa herança para encontrar seu próprio destino.

A tese de Caio Prado perde sua extensão em termos de cobrir toda a nossa trajetória histórica. Os determinantes da colonização portuguesa, dois séculos após a Independência, e o próprio caldo étnico originário se mesclou com os novos contingentes oriundos da Europa e da Ásia. Foram portadores de variantes capazes de desfigurarem a suposta boçalidade e apatia das contribuições iniciais, sem o círculo fechado ser, todavia, decisivamente rompido.

Nesse embate confrontam-se dois Brasis:

1. um organizado, com certa coerência e solidariedade, mas marcado pela corrupção, inépcia e dissolução,
2. outro desorganizado, vegetativo e daí inerme.

O que fazer, então?

O Brasil já viveu alguns momentos decisivos para as transformações esperadas. Entretanto, como sabemos, não se deram.

Mas, crê Caio Prado Jr., haverão outras oportunidades eventuais. Isto caso *o sujeito revolucionário*, isto é, o próprio povo brasileiro, esteja preparado para as aproveitar.

Quanto a *dinheiro*, encontram-se quatro citações em suas 534 páginas em arquivo epub. Todas elas (abaixo) são sugestivas.

Na primeira, Caio Prado Jr. apresenta como principal tributo na colônia portuguesa *o dízimo*. “Constituía um antigo Direito eclesiástico, cedido pela Igreja, nas conquistas portuguesas, à Ordem

de Cristo, e se confundiu mais tarde com os do rei, o qual se tornou, como se sabe, Grão-Mestre da Ordem. Como o nome indica, o dízimo recaía sobre a décima parte de qualquer produção.”

“O que dele sofreu a população não é fácil descrever. Já por si, trata-se de um tributo pesado: *10% da produção bruta*. Mas isto ainda é o de menos; muito pior foi a forma com a qual se cobrava, *em espécie*, em vez de ser *in natura*, como se devia entendê-lo e como fora efetivamente no passado remoto da Monarquia. Obrigava-se o produtor a satisfazer em *dinheiro* o valor de uma parte apreciável de um produto ainda não realizado, e que era mais ou menos arbitrariamente avaliado pelos ‘*dizimeiros*’.

Compreende-se o efeito catastrófico desta cobrança em uma economia como a da colônia, *onde a moeda escasseava e o crédito era praticamente inexistente*, pelo menos para a maior parte das necessidades e das pessoas. Salvo o caso das grandes lavouras altamente remuneradoras e bastante seguras, *ninguém ousava produzir nada mais além do estritamente necessário para o consumo próprio ou para um mercado absolutamente garantido e conhecido de antemão*.”

Mas adiante, Caio Prado Jr. dá uma ideia de como ia pelos conventos do Brasil em matéria de costumes e corrupção. “A geral e persistente grita dos povos *contra os tributos eclesiásticos* é aliás um sintoma bem sensível do caminho tomado pelo clero colonial. (...) “*Eles só querem dinheiro* – e não se embaraçam se não tiver bom título”.

Expõe “a “ideia” de a Independência constituir a força propulsora da renovação a se operar no seio da colônia. “Mais coerente com os acontecimentos são as várias ideias da separação da federação, da liquidação do português vendeiro ou taberneiro (esta última, sobretudo, andava na boca de todo mundo), bem como outras que também se agitavam, embora fossem menos salientes: *a libertação dos escravos, a supressão das barreiras de cor e de classe*.

Essas várias ideias não eram senão reflexos, no pensamento dos indivíduos de situações objetivas, exteriores a qualquer cérebro. Estavam nos fatos, nas relações e oposições dos indivíduos entre si:

- o senhor de engenho ou fazendeiro devedor perseguido pelo comerciante português credor;
- o pé-descalço cujo vendeiro português não quer como caixeiro;
- o mulato excluído pelo branco da maior parte das funções, desprezado e humilhado;
- o lavrador obrigado a ser espoliado pelo senhor de engenho quando lhe mói a cana;
- o escravo se quer libertar...

Oposições (todas com igual justeza) podem ser vistas pelo lado inverso:

- o comerciante tendo emprestado seu *dinheiro* e não faz senão cobrar o devido;
- o vendeiro a preferir seus patrícios mais diligentes e afins com seu temperamento;
- o branco formado na convicção, incutida desde o nascimento e oficialmente reconhecida, da superioridade de sua raça;
- o senhor de escravos com necessidade de mão de obra, e não faz mais senão se conformar com o estabelecido nas leis, nos costumes, na moral, em toda ordem estabelecida e reconhecida.

Todos estão com a razão, e cada qual forjará ou adaptará — é este naturalmente o caso mais frequente — alguma 'ideia' para seu uso próprio de modo a justificar sua posição e suas pretensões."

Caio Prado Jr. revela assim os efetivos conflitos sociais no sistema colonial. "Todos estes pequenos conflitos, somados uns aos outros, porão a sociedade colonial em ebulição, preparando o terreno para sua transformação."

Daí, "de um lado estavam brasileiros proprietários se considerando a 'nobreza' da terra, educados em um regime de vida folgada e de grandes gastos, desprezando o trabalho e a economia. De outro, encontrava-se o 'mascate', o imigrante enriquecido, formado em uma rude escola de trabalho e parcimônia, e com

pretensão fazer sombra com seu *dinheiro* ao prestígio e posição social daqueles. A oposição ao negociante português — mascate, marinheiro, pé de chumbo (o epíteto como o tratam varia) — se generaliza.”

Quando diz respeito ao (pouco) *dinheiro*, os mitos fundadores se desfazem. Difícil crer na Nação Mestiça se revelar ao mundo como uma civilização vocacionada para a alegria, a tolerância e a solidariedade...

### *Formação Econômica do Brasil* por Celso Furtado

Celso Monteiro Furtado (1920-2004) foi um economista brasileiro e um dos mais destacados intelectuais do país ao longo do século XX. Sua *Teoria e Política do Desenvolvimento Econômico* é a única obra de autor brasileiro que aparece entre os clássicos da História do Pensamento Econômico.

Seu livro *Formação Econômica do Brasil*, publicado em 1959, foi o livro de Economia com o maior número de indicações pela comissão selecionadora de *200 Livros para Entender o Brasil*.

Ele enfatizava o papel do Estado na economia para superar o subdesenvolvimento. Defendia a adoção de um modelo de desenvolvimento econômico com base na industrialização.

Na tentativa de explicar as causas do subdesenvolvimento brasileiro, Celso Furtado analisou a história do país considerando o modelo centro-periferia, apresentado no pensamento econômico da CEPAL. Para ele, o Brasil era periferia em relação ao centro, composto por países europeus e pelos Estados Unidos, até o fim do ciclo do café.

Por consequência, o dinamismo do país era dependente das condições econômicas do centro. Além dessa condição, o Brasil possuía uma lógica social e econômica própria na qual uma *economia de subsistência* e com muito baixa produtividade existia ao lado de uma *economia altamente dinâmica* voltada à exportação.

A relação entre as duas caracterizou os diferentes ciclos do país:

1. ciclo da cana-de-açúcar,
2. ciclo do ouro e
3. ciclo do café.

Esse último permitiu o início de um processo de industrialização no país. No entanto, por conta de sua posição de periferia e o dualismo interno, o Brasil teve que constantemente enfrentar dois grandes problemas: *inflação* e *desigualdade de renda*.

A originalidade do enfoque de Celso Furtado foi debruçar-se sobre o passado para esclarecer o presente. Pesquisou, nos cinco séculos da história brasileira, as raízes dos problemas impeditivos do desenvolvimento do país.

Também inovadora foi a combinação do método histórico com a análise econômica, diferenciando-o dos demais clássicos da historiografia brasileira. Esboçou uma visão interpretativa da sociedade brasileira e a abriu novos horizontes da compreensão do passado.

Esse “modo amplo de ver”, como escreveu na época o historiador Francisco Iglesias, foi uma das razões para seu colega francês, o historiador Fernand Braudel, considerar *Formação econômica do Brasil* um dos grandes livros de história econômica do mundo.

Entretanto, como mostrarei mais adiante, talvez por anacronismo, padece também seu livro da ausência da análise de constituição (ou não) de um sistema bancário brasileiro em conjunto com informações sobre a circulação monetária no território nacional. Não analisa, em consequência, a dificuldade de alavancagem financeira de empreendimentos, destacadamente industriais, no país.

Apesar dessa carência, Celso Furtado é tido como um dos grandes intérpretes do Brasil. A obra citada representa um marco na história das Ciências Sociais no Brasil.

O livro é dividido em cinco partes. Na Primeira Parte, trata dos fundamentos econômicos da ocupação territorial, da expansão comercial à empresa agrícola, dos fatores do êxito da empresa agrícola, das razões do monopólio, da desarticulação do sistema,

compara com as colônias de povoamento do hemisfério norte, analisa as consequências da penetração do açúcar nas Antilhas e mostra como foi o encerramento da etapa colonial.

Na Segunda Parte, trata da economia escravista de agricultura tropical séculos XVI e XVII. Mostra o nível de capitalização e o nível de renda na colônia açucareira, o fluxo de renda e crescimento, a projeção da economia açucareira na pecuária, a formação do complexo econômico nordestino e a contração econômica e expansão territorial.

Na Terceira Parte, trata da economia escravista mineira, no século XVIII, com o povoamento e articulação das regiões meridionais. Faz a análise do fluxo da renda e da posterior regressão econômica, tendo em contrapartida a expansão da área de subsistência.

Na Quarta Parte, trata da economia de transição para o trabalho assalariado século XIX. Mostra seu impacto no Maranhão e a falsa euforia do fim da época colonial, por causa do passivo colonial, crise financeira e instabilidade política. Faz o confronto com o desenvolvimento dos Estados Unidos e destaca o declínio em longo prazo do nível de renda na primeira metade do século XIX. Apresenta a gestação da economia cafeeira e o enfrentamento do problema da mão-de-obra, primeiro com análise da oferta interna potencial, depois com a imigração europeia. Mostra a denominada transumância amazônica. Finaliza-a apresentando a solução do problema da mão-de-obra com a eliminação do trabalho escravo. O nível de renda e ritmo de crescimento, na segunda metade do século XIX, se tornaram dependentes do fluxo de renda na economia de trabalho assalariado, mas com uma tendência ao desequilíbrio externo. Depois, os desafios passaram a ser a defesa do nível de emprego em quadro de concentração da renda nos empregadores. Após a descentralização republicana, houve a formação de novos grupos de pressão.

Na Quinta Parte, trata da economia de transição para um sistema industrial século XX. Mostra a crise da economia cafeeira e analisa os mecanismos de defesa e a crise de 1929. Provoca o deslocamento do centro dinâmico. A economia brasileira não consegue superar o déficit externo e sua propagação até recorrer ao reajustamento do coeficiente de importações. Por fim, Furtado

analisa os dois lados do processo inflacionário e encerra com a perspectiva dos próximos decênios, traçada no final dos anos 50.

O texto corrido tem 252 páginas e os capítulos são relativamente curtos. O foco no desenvolvimento econômico destaca as dificuldades de modernização dos padrões de consumo, adotado pela elite e almejado pelos socialmente excluídos.

Este ideal poderia ser atingido quando houvesse a incorporação de progresso técnico adquire uma dinâmica endógena. Antes dessa autonomia relativa em tecnologia, outro desafio seria a conquista de *autonomia financeira* com geração de fontes de financiamento internas.

Entretanto, essas premissas históricas, para viabilizar o desenvolvimento, ainda não estavam presentes na economia brasileira então subdesenvolvida. Havia bloqueios estruturais, destacadamente em educação, ciência e tecnologia à inovação e à difusão do progresso técnico.

Eles atrasavam o processo de incorporação do progresso técnico diante do objetivo imediatista de copiar os estilos de vida das economias centrais via importação. A opção pela modernização dos padrões de consumo para a elite socioeconômica como critério orientador do processo de substituição de importações e da incorporação de progresso técnico dificultava empreendimentos capazes de consolidar um mercado interno ao contemplar com emprego e renda o conjunto da população.

Dado o colonialismo cultural e consumista das classes dominantes, são recorrentes as crises cambiais com desequilíbrio do balanço de pagamentos. Também a permanente situação de fragilidade fiscal agrava a crise com a moeda nacional. Furtado destaca a reprodução de heterogeneidades estruturais produtivas, sociais e regionais, mas não a carência de um mercado de crédito e de capitais.

Nesta pista, vamos “seguir o dinheiro” em seu livro. Ao analisar os fatores de repulsão justificadores da emigração inglesa para a colonização de povoamento iniciada na América no século XVII (p. 31) bancos, diz: “ com o fim de fugir de um regime de servidão por tempo limitado e acumular um pequeno patrimônio, a pessoa

interessada assinava um contrato na Inglaterra, pelo qual se comprometia a trabalhar para outra por um prazo de cinco a sete anos, recebendo em compensação o pagamento da passagem, manutenção e, ao final do contrato, *um pedaço de terra ou uma indenização em dinheiro*. Tudo indica que essa gente recebia um tratamento igual ou pior ao dado aos escravos africanos”.

Muitas páginas depois (p. 56), em um rodapé, Furtado cita o jesuíta Antonil, nos seus “sábios” (sic) conselhos aos senhores de engenho, no começo do século XVIII. Recomendava: “aos feitores de nenhuma maneira se deve consentir o dar coice. principalmente na barriga das mulheres, que andam pejadas, nem dar com pau nos escravos, porque na cólera se não medem os golpes, e podem ferir na cabeça a um escravo de préstimo, que *vale muito dinheiro*, e perde-lo. Repreende-los, e chegar-lhes com um cipó às costas com algumas varancadas, é o que se lhes pode, e deve permitir para ensino”...

Na página 188, o autor refere-se pela terceira e última vez a dinheiro ao apresentar o mecanismo de contração da renda do setor exportador e sua influência no nível da renda global da coletividade. “As causas por detrás desse mecanismo multiplicador são mais ou menos óbvias e refletem a interdependência das distintas partes de uma economia. Ao receberem *menos dinheiro* por suas vendas ao exterior, os exportadores e produtores ligados à exportação reduzem suas compras. Os produtores internos afetados por essa redução também reduzem as suas, e assim por diante”.

Investiguemos então com boa-vontade se encontra-se referência a “bancos” nesta obra clássica de Celso Furtado. Na página 87, ele destaca como a economia inglesa tendeu a concentrar suas inversões no setor manufatureiro, o mais indicado para uma rápida evolução tecnológica: “recebendo a maior parte do ouro então produzido no mundo, *os bancos ingleses reforçaram mais e mais sua posição*, operando-se a transferência do centro financeiro da Europa de Amsterdã para Londres. Segundo fontes inglesas, as entradas de ouro brasileiro em Londres chegaram a alcançar, em certa época, 50 mil libras por semana, permitindo substancial acumulação de reservas metálicas, sem as quais a Grã-Bretanha dificilmente poderia haver atravessado as guerras napoleônicas”.

Na página 112, no início do Capítulo XX sobre Geração da Economia Cafeeira, aparece pela segunda vez uma referência a banco. “A instalação de um rudimentar sistema administrativo, a *criação de um banco nacional* e umas poucas outras iniciativas governamentais constituíam – ao lado da preservação da unidade nacional – o resultado líquido desse longo período de dificuldades. As novas técnicas criadas pela Revolução Industrial escassamente haviam penetrado no país, e quando o fizeram foi sob a forma de bens ou serviços de consumo sem afetar a estrutura do sistema produtivo”.

Interessante, nesse ponto, Furtado afirma “o problema nacional básico – a expansão da força de trabalho do país – encontrava-se em verdadeiro impasse: estancara-se a tradicional fonte africana sem que se vislumbrasse uma solução alternativa”. Porém, não analisa a razão de carência de oferta bancária de empréstimos de capital de giro para os novos empregadores pagar a massa salarial para ex-escravos...

Na página 171, ressalta “o sistema monetário do qual dispunha o país demonstrava ser totalmente inadequado para uma economia baseada no trabalho assalariado. Esse sistema tinha como base uma massa de moeda-papel emitida pelo Tesouro para cobrir déficits do governo e em menor quantidade (cerca de 20% nos anos 1880) por notas emitidas por *bancos* em certas ocasiões com gozo do privilégio de emissão.

Era totalmente destituído de elasticidade e sua expansão anterior havia resultado de medidas de emergência tomadas em momento de crise, ou do simples arbítrio dos governantes. Enquanto prevalecera o *regime do trabalho escravo*, sendo reduzido o fluxo de renda monetária não eram muitos os tropeços criados por esse rudimentar sistema monetário.

Contudo, a partir da crise de 1875, fez-se evidente a *necessidade de dotar o país de um mínimo de automatismos monetários*. Ter-se-ia de esperar, entretanto, até 1888 para o Parlamento aprovar uma imprecisa reforma, a qual o governo imperial relutaria até o fim em aplicar”.

A reforma monetária de 1888 não foi executada pelo que o governo imperial. “No modo como foi aplicado posteriormente, pelo

governo provisório, concedeu *o poder de emissão a inúmeros bancos regionais*, provocando subitamente em todo o país uma grande expansão de crédito. A transição *de uma prolongada etapa de crédito excessivamente difícil para outra de extrema facilidade* deu lugar a uma febril atividade econômica como jamais se conhecera no país. A brusca expansão da renda monetária, acarretou enorme pressão sobre o balanço de pagamentos”.

Na página 181, comenta: “O financiamento desses estoques [reguladores da oferta de café entre 1927 e 1929] havia sido obtido em grande parte de *bancos estrangeiros*. Pretendia-se, dessa forma, evitar o desequilíbrio externo”. O Banco do Brasil e o Banespa também se destacaram nesse financiamento, conforme registra meu livro “Brasil dos Bancos”, publicado em 2012.

Finalmente, na página 228 (de 238 do livro), Furtado acusa. “A rapidez com que se propaga a inflação no Brasil reflete em grande parte a forma *como opera o seu sistema bancário*. Poder-se-ia esperar que os efeitos inflacionários do descompasso entre o aumento da renda monetária do setor exportador e o incremento das importações fossem amortecidos pelas autoridades monetárias, as quais poderiam evitar que o sistema bancário, cuja liquidez estava aumentando, expandisse o crédito.

Sem embargo, *os bancos atuam quase sempre de forma totalmente passiva*. Ao represar-se, no setor interno, o aumento de renda monetária, pressionando sobre os preços de artigos manufaturados, gêneros alimentícios e serviços, *o sistema bancário subministra os meios de pagamento necessários para que se propague a elevação dos preços*.

Seria evidentemente errôneo supor que o sistema bancário é o fator primário da inflação. Esta, conforme vimos, não é em sua origem um fenômeno monetário. Resulta da ação de certos grupos que pretendem aumentar sua participação na renda real”.

Curiosamente, com essa ressalva anti-monetarista, depois de acusar a leniência com a expansão do crédito, Furtado se corrige e coloca, acertadamente, *a inflação como um fenômeno de conflito distributivo*.

A renda acrescida do setor exportador se deparava com uma oferta tornada inelástica por uma política autônoma de importações. Encontrada essa resistência de parte da oferta, começam a surgir as manifestações monetárias do desequilíbrio de preços relativos.

São as únicas, mas importantes citações de Celso Furtado, em sua obra clássica, sobre *dinheiro e bancos*. Os desenvolvimentistas ainda não tinham consciência do papel-chave da *alavancagem financeira* para o processo de crescimento sustentado em longo prazo.

### Conclusões Parciais: Personalismo contra Impessoalidade do Dinheiro

Através de uma amostra representativa de dez obras clássicas da historiografia brasileira, resolvi pesquisar sobre a presença, ou pior, a ausência de um personagem-chave nas narrativas a respeito da História do Brasil: *dinheiro*. Examinei quantas (e quais) citações de dele podem ser encontradas na *Carta do Pero Vaz de Caminha* (1500), *História do Brasil: 1500-1627* por Frei Vicente do Salvador (1627), *Os Judeus Construtores do Brasil* (2015), *O Brasil Holandês* (1630-1654) por Evaldo Cabral de Mello (2010), *Cultura e Opulência do Brasil* por André João Antonil (1711), *Capítulos de História Colonial* (1500-1800) por Capistrano de Abreu (1907), *Casa Grande & Senzala* por Gilberto Freyre (1933), *Raízes do Brasil* por Sérgio Buarque de Holanda (1936), *Formação do Brasil Contemporâneo - Colônia* por Caio Prado Júnior (1942), *Formação Econômica do Brasil* por Celso Furtado (1959).

Pouco encontrei. Porém, o encontrado se refere a episódios muito relevantes “para entender o Brasil”. É possível isso sem a narrativa histórica sobre *(a falta de) dinheiro*?

Daí o relevante é o entendimento da razão dessa ausência ou presença tímida como não fosse tema relevante ou fosse algo “sujo” a ser jogado na lata de lixo da história. José Ricardo Martins, em artigo-resenha (*Revista Tempo do Mundo*. v. 3; n. 1; jan. 2017) destaca a busca por uma identidade brasileira e a vontade de nos entendermos como povo serem as motivações dos diversos “intérpretes do Brasil”.

Segundo esse artigo-resenha, a constituição da identidade brasileira incorpora conceitos como a subalternidade, a subcidadania, o mando e a submissão, relações de dependência, desigualdade, passividade, fatalismo, familismo, cordialidade, entre outras qualificações forjadas por meio do colonialismo subalterno, do patrimonialismo, da dominação estamental, coronelismo, autoritarismo e autocracia, democracia restrita, capitalismo dependente, violência física e simbólica, exclusão, relações servis e de privilégios. Estes seriam os temas presentes na realidade (e historiografia) brasileira.

Para o *follow the money* (traduzido para português como “siga o dinheiro”), um bordão em língua inglesa popularizado para iniciar investigações, talvez a maior pista encontrada para explicar por qual razão o dinheiro não estar com papel explícito nas narrativas históricas brasileiras tenha sido dada, indiretamente, no livro de Sérgio Buarque de Holanda. Com respeito à família patriarcal, conceito central em Gilberto Freyre, Holanda identifica a autoridade do patriarca ultrapassar a esfera doméstica e estender-se ao domínio público.

Essa “invasão do público pelo privado” não respeita a hierarquia formal das instituições. O tradicional comportamento patriarcal e personalista dificulta o estabelecimento não só do Estado democrático, como reflete Buarque de Holanda, mas também, como eu penso, *a impessoalidade exigida no trato das relações públicas com o pagamento monetário devido*, independentemente de com quem for o (con)trato.

A parcialidade familiar seria incompatível com a atitude imparcial diante dos cidadãos, exigida na esfera republicana. Deve-se execrar os privilegiamentos pessoais.

O conceito mais conhecido na obra de Buarque de Holanda é o de “homem cordial”. Esse “brasileiro” seria regido pelos sentimentos de amor ou ódio: ou *a favor de mim* ou *contra mim*. Obedeceria aos casuísmos do afeto e não às normas impessoais.

Submisso à pregação do catolicismo crítico da *usura*, “o brasileiro” recebeu, em lugar da impessoalidade do dinheiro, o peso das “relações de simpatia”. Isso dificultou a incorporação de outros agrupamentos subalternos com base no trabalho assalariado em

relação contratual impessoal de troca de atividade prestada por dinheiro.

Pior, perdura a tendência de não achar agradáveis *as relações impessoais*, exigidas no Estado republicano e na economia de mercado. A “cultura do por favor” procura reduzi-las ao padrão pessoal e afetivo como todos fossem “amigos” na hora do pagamento.

O “homem cordial” acaba sem distinguir, claramente, entre os domínios do privado e do público. Por isso, quando alcança o poder governamental, é *patrimonialista*, preferindo o favoritismo e o “jeitinho”, tendo aversão à impessoalidade.

Há sérias consequências negativas quando se refere ao *trato da coisa pública*. As relações pessoa a pessoa, como fossem um favor e não uma obrigação diante de um direito da cidadania, dificultam se ter uma ordem social mais impessoal e racional no país.

O mito fundador da Nação dos brasileiros oculta sua violência atávica, desde o genocídio dos nativos, passando pela tortura dos escravos, até a exploração dos despossuídos de terra e obrigados a mendigar por um salário mínimo nas cidades. É ilusório o desejo do Darcy Ribeiro de nos reconhecermos como “a Nova Roma, porém melhor, porque *lavada em sangue negro, sangue índio, tropical*. A Nação Mestiça se revelaria ao mundo como *uma civilização vocacionada para a alegria, a tolerância e a solidariedade*”.

*Nepotismo* é um termo utilizado para designar o favorecimento de parentes ou amigos próximos em detrimento de pessoas mais qualificadas e merecedoras na nomeação ou elevação de cargos públicos e políticos. Atualmente, este termo indica a *concessão de privilégios ou cargos a parentes no funcionalismo público*. É diferente de *favoritismo* ou *amicismo*, pois este não implica nem mesmo relações familiares com o favorecido, basta ser apenas amigo de parente de um conhecido.

Etimologicamente, este termo se originou a partir do latim *nepos*, com significado literal de “neto” ou “descendente”. A palavra era antes usada exclusivamente no âmbito das *relações do papa com seus parentes*. Por esse motivo, um *nepote* seria como fosse “sobrinho do sumo pontífice” ou “conselheiro papal”.

O malfeito pela intolerância inquisitorial é facilmente encontrado com a leitura da historiografia brasileira. A Inquisição foi estabelecida pelo papado, durante a Idade Média (século XIII), com o objetivo de combater a heresia, ou seja, qualquer linha de pensamento contrária a da Igreja Católica. Sua marca foi a *intolerância religiosa*.

A Inquisição espanhola, também conhecida como Tribunal do Santo Ofício, foi instaurada na Espanha em 1478. Seu objetivo principal era a expulsão de judeus e muçulmanos do seu território. Só foi abolida durante o reinado de Napoleão Bonaparte, entre 1808 e 1812, e extinta de forma definitiva em 1834.

Já os judeus refugiados em Portugal logo, em 1497, tiveram de se converter do judaísmo ao catolicismo. Os "cristãos-novos", para fugir dos métodos de tortura da Inquisição portuguesa com a finalidade obter confissões justificadoras da morte, migraram para a Holanda ou a inóspita colônia portuguesa nas Américas.

Em 1624, ela tinha aproximadamente cinquenta mil habitantes brancos. Estima-se até um terço dos colonos ser "marranos" (cristãos-novos). Durante o curto domínio holandês no nordeste do Brasil (1630-1654), lá foi permitida a prática do judaísmo. Afinal, a Holanda não fazia parte dos países intolerantes sob as leis da Inquisição.

No entanto, novos administradores, designados pela Companhia das Índias Ocidentais como substitutos de Maurício de Nassau, aumentaram os impostos, passaram a *cobrar dívidas antigas* dos senhores de engenho e cortaram a verba para novos financiamentos.

Essa cobrança fez os devedores começarem a organizar a oposição aos holandeses. Os portugueses, com o apoio informal do rei português, começaram a buscar adeptos para o movimento, prometendo-lhes *perdão das dívidas* contraídas com holandeses e judeus.

Esse "calote cristão" é um longo legado desde os guetos nas cidades italianas no Renascimento. Os católicos recorriam aos judeus na hora da necessidade de tomar empréstimos e à Inquisição na hora

de os amortizar. Não cumpriam os contratos assinados na *servidão voluntária ao crédito*. Até hoje abominam essa impessoalidade...

A maior parte dos judeus retornou para a Holanda ou emigrou para as Antilhas. Lá, por oferecer um produto de melhor qualidade e mais barato, passou a fazer concorrência ao açúcar brasileiro.

Um pequeno grupo acabou aportando em uma colônia holandesa na América do Norte, chamada Nova Amsterdã, futura Nova York, na época somente um entreposto comercial da Companhia das Índias Ocidentais, organizada em Amsterdã por ações. Vinte e três judeus-brasileiros foram os pioneiros na construção da primeira comunidade judaica da América do Norte.

Manhattan foi gradativamente se urbanizando. Os judeus adquiriram o direito de participar dos negócios da região. Participaram da Guerra de Independência dos Estados Unidos. Em 1792, vinte e quatro mercadores e corretores criaram a Bolsa de Valores de Nova York. Entre eles, encontravam-se três judeus, entre os quais, um de origem "brasileira". O resto é a história da maior Economia de Mercado de Capitais no mundo...

Essas poucas referências a dinheiro, na historiografia clássica brasileira, dizem muito a respeito da necessidade de nos livrar dos falsos "mitos fundadores", incapazes de levar à *coesão nacional* menos desigual, senão igualitária. A história estuda as mudanças e as permanências ocorridas na sociedade. Percebe a relação entre o tempo passado e o presente, por exemplo, *os pobres brasileiros continuarem sem dinheiro*.

## Capítulo 2. Capitalismo Financeiro Ainda Sendo Tardio

### Introdução

Já tive a oportunidade de contar, no meu livro digital *Ensino de Economia na Escola de Campinas: Memórias* e na Introdução do livro *Maria da Conceição Tavares: Vida, Ideias, Teorias e Políticas*, a respeito de uma conversa minha com A Professora. Ela assumiu o pioneirismo tanto de Ignácio Rangel, quanto o dela, na esquerda brasileira, em focalizar o capitalismo financeiro em plena implantação no Brasil.

Foram os primeiros autores brasileiros a atentar para o “lado financeiro” do capitalismo. Até os anos 50s, fossem nacional-desenvolvimentistas, fossem marxistas, todos os militantes destacavam apenas a exploração dos trabalhadores na “órbita produtiva”. Achavam falar de moeda ser coisa de monetarista.

Curiosamente, foi o próprio Milton Friedman quem alertou aos (futuros) pós-keynesianos. Para Keynes, “a moeda importa”, isto é, não é neutra. Foi realizada, então, a releitura de sua obra de maneira diferente daquela feita antes pelos fiscalistas da síntese keynesiano-neoclássica.

A crítica de Ignácio Rangel aos estruturalistas e monetaristas era a de ambos buscarem a gênese da inflação em suposta insuficiência ou inelasticidade da oferta – global, no caso dos monetaristas, e setorial, no caso dos estruturalistas. Esses economistas deveriam perceber o problema inflacionário estar na crônica insuficiência da demanda e não, como sugeriam, no seu excesso.

Em sua premonição, Ignácio Rangel, em *A Inflação Brasileira* (livro publicado em 1963), afirmava, para o nosso desenvolvimento independente, o centro da luta, antes vista para “a estruturação do parque industrial”, se deslocava, naquela conjuntura, para “a estruturação do mercado interno de valores”. Dizia: “o Brasil entra em novo estágio, no qual o desenvolvimento não será mais comandado pelo *capital industrial*, mas pelo *capital financeiro*. Ele

está surgindo com extraordinário vigor, sob o impulso da oferta de capitais a taxas negativas de juros reais” (p. XVI).

Conceição, em seu ensaio escrito quatro anos após este livro de Rangel – *Notas sobre o Problema do Financiamento numa Economia em Desenvolvimento: o Caso do Brasil* –, chegava à mesma conclusão: se a esquerda quisesse entender o que se passava com o capitalismo brasileiro, teria de estudar o capital financeiro!

E assim foi feito por alguns de seus alunos das primeiras turmas no mestrado do DEPE-IFCH-UNICAMP, a partir de meados dos anos 70s. Muitos viraram professores no IE-UNICAMP, fundado em 1984, e em outros centros de Ensino. Formaram as gerações futuras de economistas já com essa abordagem sistêmica econômico-financeira.

Vou prosseguir aqui “*follow the Money*”, iniciado no capítulo anterior, para pesquisar agora em obras notáveis sobre a história econômica brasileira, publicadas a partir dos anos 60s do século XX, as palavras-chave: *moeda – dinheiro – bancos – crédito*. Espero comprovar minha hipótese de a geração formada com a leitura das obras de Ignácio Rangel e Maria da Conceição Tavares, em paralelo ao desenvolvimento financeiro do país, ao contrário da anterior, ter se interessado pela *pesquisa e análise do capitalismo financeiro*, implantado de maneira tardia no Brasil.

Vou iniciar com breve resenha das obras desses dois mestres e, depois, da mesma forma, analisarei as principais teses defendidas por seus discípulos, entre os quais eu me incluo com muito orgulho!

### *A Inflação Brasileira (1963) por Ignácio Rangel*

A crítica de Ignácio Rangel aos estruturalistas e monetaristas é ambos buscarem a gênese da inflação em suposta insuficiência ou inelasticidade da oferta, global, no caso dos monetaristas, e setorial, no caso dos estruturalistas. Ambos deveriam perceber o problema inflacionário estar na crônica insuficiência da demanda e não, como sugerem, no seu excesso.

O diagnóstico de Rangel, em 1963, apontava nível de demanda agregada insuficiente, para assegurar a utilização satisfatória do

potencial produtivo existente, após a expansão da capacidade produtiva dos anos 50s. Isso, devido à própria inflação, à distribuição de renda, e à arcaica estrutura agrária, com a concentração da propriedade fundiária.

A demanda dos gêneros alimentícios possuía inelasticidade específica. A rigidez da demanda de gêneros agrícolas, face à grande elasticidade, e não inelasticidade da oferta agrícola, como generalizava a Cepal baseada na experiência chilena, dava margem à anomalia no mecanismo de formação de preços.

A comercialização dos produtos agrícolas era feita através de estrutura de mercado constituída por oligopsônio e oligopólio. Ela conseguia, na intermediação mercantil atacadista, a manipulação da alta de preços.

O aumento dos preços dos alimentos provocava queda dos salários reais e, em consequência, diminuía a demanda popular de outros itens de consumo. A produção voltada para o atendimento da população sofria já com insuficiência genérica ou global de consumo massivo.

A retenção de estoques acabava se realizando não nas atividades causadoras da alta, mas sim nas atividades supridoras de bens com maior elasticidade-renda da demanda.

A elevação da capacidade ociosa não-planejada impedia o surgimento de novas oportunidades de investimento, após o excesso ocorrido em setores industriais prioritários ou incentivados. Causava também a elevação dos custos fixos unitários. Eles eram repassados para os preços, resultando na chamada *Inflação de Oligopólio*.

Ficou conhecido como a *Curva de Rangel* a representação gráfica da ideia de a inflação brasileira, em vez de regredir, crescer com a capacidade ociosa. O nível geral dos preços era inversamente proporcional ao nível da produção.

Rompia-se o equilíbrio econômico-financeiro das empresas supridoras desses produtos com excesso de estoques e/ou capacidade ociosa. A alta da relação contábil entre o realizável e o disponível favorecia ao atendimento da demanda de crédito bancário, sancionada pela oferta endógena de moeda.

O papel passivo do poder emissor governamental sancionava a inflação. Se, apesar das pressões políticas, o governo resistisse às injunções no sentido de sancionar a oferta de moeda, não apenas se privaria dos fluxos de receita tributária, de imposto inflacionário e de depósito compulsório, como seria penalizado, financeiramente, devido ao socorro futuro às empresas.

Empiricamente, era impossível sair do “dilema ovo ou galinha”, isto é, se vinha primeiro o ato de acomodar a oferta de moeda, realizado pelo Estado, ou o ato de elevar os preços, pela empresa privada. Mas, teoricamente, Rangel argumentava a respeito da *oferta monetária endógena*, criadas pelas forças do mercado bancário.

Para nosso interesse aqui basta este breve resumo da interpretação original feita por Rangel do fenômeno inflacionário no início dos anos 60. O importante é citar sua corajosa e original defesa do avanço do capitalismo financeiro diante dos preconceitos da esquerda brasileira cristã anti usura.

Logo, em seu Prefácio, na página XVI, ele destaca, na luta pelo desenvolvimento, “o Brasil entra em novo estágio, no qual o desenvolvimento não será mais comandado pelo capital industrial, mas sim pelo capital financeira, surgindo com extraordinário vigor, sob o impulso da oferta de capitais a taxas negativas de juros reais.

Assim como, no passado, os inimigos do nosso desenvolvimento independente se bateram contra a estruturação do parque industrial, bater-se-ão agora contra a estruturação do mercado interno de valor. É para onde se desloca o centro da luta.”

Ele critica o Plano Trienal, formulado sob influência de Celso Furtado, por ter consagrado uma aliança entre os monetaristas e os estruturalistas. “Ele é, também, um manifesto de luta contra a estruturação do mercado interno de valores”.

A verdade, para Rangel, “é esse *mercado de valores*, cujas peças essenciais são *o sistema bancário e a bolsa de valores*, surgiu e está se estruturando nas condições especiais criadas pela inflação. Antes de concluída a evolução começada, a estabilização monetária seria o estrangulamento do embrião de mercado de valor, precipitando a depressão, como, de fato, está acontecendo”.

A luta deveria começar, por isso, pela liquidação desses equívocos das correntes de pensamento monetarista e estruturalista. Dada sua reconhecida independência intelectual, Rangel ressalva: “não importa, na origem, eu estar assumindo uma posição exposta e isolada. A Verdade é uma arma prodigiosa. Fará agruparem-se em torno da bandeira sendo levantada todas as forças progressistas do país.”

Seu desejo é expresso com honestidade. “As teses aqui levantadas serão explicadas em linguagem acessível às grandes massas, por outros homens, que eu não conheço, mas sei existirem; mais ainda, serão retificadas em seus inevitáveis equívocos iniciais, precisadas, comprovadas.”

Rangel não ignora as dificuldades. “A ideia de capital financeiro está conotada pejorativamente pela de imperialismo, porque, na verdade, o capital financeiro das potências dominantes é uma *força de opressão*. Não será fácil explicar o nosso capital financeiro ser uma *força de libertação*, do mesmo modo como o foi, no período transcurso, o capital industrial”.

Prossegue e demonstra a influência de ideias conceituais de Rudolf Hilferding. “A ideia de capital financeiro está associada às de banco e de banqueiro, porque *o capital financeiro representa a fusão do capital industrial com o capital bancário*. Não será fácil explicar ao homem da rua: todo o nosso desenvolvimento e nossa própria soberania nacional dependem de ser levado a bom termo o trabalho desses banqueiros interessados pela indústria ou desses industriais interessados pelo negócio de dinheiro – entre os quais devemos destacar o próprio Estado, o maior banqueiro. Afinal, é o primeiro candidato aos recursos financeiros a ser mobilizados.”

Em sua premonição, ele demonstra mais a sensação, o pensamento e o sonho do desejado para ocorrer. Não tem o pressentimento, o palpite ou a intuição sobre o golpe militar no ano seguinte, tampouco de sua “modernização conservadora” com a reforma bancária e do mercado de capitais.

“Antes de apelar para a ciência dos doutores, apelo para o bom senso popular e para a pureza espiritual da juventude. No passado, foram estes os elementos decisivos da batalha pela indústria. Graças a eles impedimos o nascente parque industrial ser sufocado no berço.

Os trabalhadores e a juventude esqueceram a personalidade dos industriais, para pensar apenas na indústria nacional, orgulhando-se dela, mesmo quando à sua frente se encontravam simples testas-de-ferro do capital estrangeiros. Assim há de ser agora com *a luta pela estruturação do capital financeiro nacional*".

Conclui sua exposição estratégica. "É uma etapa a vencer, no caminho do desenvolvimento e da consolidação da soberania nacional. É preciso vencê-la, quaisquer sejam as ideias feitas de sua tarefa pelos atores principais do drama".

Ignácio Rangel possuía uma visão não só *nacionalista*, como também *holista e/ou sistêmica*. Sua mente evoluiu ao privilegiar a interação social, baseada na empatia, confiança e reciprocidade.

A noção de justiça, quebrada por propostas de divisão muito desigual dos recursos, interromperia esse ciclo positivo. Muitas vezes, o participante do mercado com sentimento de ser preterido fica disposto a punir seu oponente, privando ambos do recurso disponível.

Com apelo à *empatia* – colocar-se no lugar do outro –, Rangel acredita em fazer pessoas de posicionamentos opostos, por mais irracionais sejam, no dia a dia, compreenderem as visões sobre política uma da outra. Tem a confiança de ser possível a razão superar a fé ignorante.

O contexto de sua peroração é relevante para a entender. Achava os ativos imobiliários serem adquiridos sem nenhuma justificativa econômica real possível. Casas e apartamentos se mantinham fechados para fins de valorização. Terrenos não eram utilizados, nem para a agricultura, nem para a construção – e quando eram, muitas vezes as obras permaneciam inacabadas, pois mesmo assim se valorizariam.

Tudo isso significava as camadas de mais altas rendas, ao invés de tentarem guardar seus recursos sobranes como dinheiro vivo em depósitos bancários ou outras aplicações financeiras, com alto grau de liquidez, os aplicavam nervosamente. Pretendiam antes de mais nada uma defesa contra a erosão inflacionária do poder de compra da moeda.

Rangel alertava quanto ao “principal serviço prestado pela inflação: deprimir a preferência por liquidez do sistema, suscitando assim uma corrida aos bens materiais”. No entanto, induzia immobilizações superiores às possivelmente ocorridas em lugar caso houvesse condições de poder de compra da moeda estável.

Utilizava o conceito de rentabilidade negativa. Em data posterior, ao serem liquidados os acervos criados, produziam em termos reais, isto é, deflacionados, algo inferior ao neles investidos, para adquiri-los e conservá-los. Sob o ponto de vista do investidor, ele pensava esse “desconto” ser menor do custo de oportunidade, caso houvesse preferido a liquidez, apegando-se à moeda nacional com forma de reserva de valor ou meio de entesouramento.

No mercado financeiro embrionário como era o brasileiro, em 1963, tornava-se difícil assegurar a pronta transferência de recursos de um setor de atividade para outro. Daí a rentabilidade negativa podia instalar-se em certas áreas da economia, enquanto outras padeciam de escassez de recursos para executar immobilizações altamente rentáveis.

Há muito tempo, registrava Rangel, uma parcela importante das immobilizações totais se fazia a taxas fortemente negativas – e não como um fenômeno acidental, mas como um componente normal da vida econômica. A inflação obrigava a immobilizar a maior parte dos recursos, reduzindo os recursos monetários ou líquidos ao mínimo estrito necessário.

Nas condições de um mercado financeiro embrionário, limitando o horizonte do empresário ao seu ramo de atividade e criando toda sorte de obstáculos à circulação intersetorial do capital, sua migração dos setores tocados com rentabilidade negativa para outros em expansão com rentabilidade positiva era muito difícil. Exigia até mesmo a liquidação total, ou seja, a alienação de todos os bens, para transferir-se com o todo o resultado monetário dessa venda para outros setores.

Senão, é o Estado por via fiscal o ente capaz de bombear recursos de um setor para reinjetá-los em outros prioritários, através de subsídios ou financiamentos mais baratos dos bancos públicos. Caso não fizesse isso, restava ao mecanismo de preços relativos operar a transferência desejada.

Quando por ocasião do parque de indústrias leves com recursos sugados da agricultura pelo próprio fazendeiro convertido em industrial as transferências ainda eram praticáveis. Por ocasião da montagem do parque da indústria pesada, esses processos deixaram de ser praticáveis e foi necessário o Estado nacional intervir, pesadamente, por via fiscal e cambial.

Paulatinamente, porém, foram surgindo novas formas de transferência por meio do desenvolvimento do sistema bancário. Ao invés de uma série de mercados de ações com bolsa de valores locais, emergia um único mercado nacional com vistas a aproveitar as oportunidades de investimentos onde elas surgissem.

A *taxa negativa de rentabilidade produtiva* muda de natureza ao se exprimir com *taxa negativa de juros reais*. As taxas bancárias de juros para os depósitos à vista eram fortemente negativas desde há muitos anos. A taxa de inflação era muito superior àquelas.

Vigorava ainda, três décadas após, o Decreto nº 22.626, de 7 de abril de 1933, pelo qual era vedado e seria punido, nos termos desta lei, estipular em quaisquer contratos taxas de juros superiores ao dobro da taxa legal. Essas taxas não excederiam 10% ao ano se os contratos fossem garantidos com hipotecas urbanas, nem de 8% ao ano se as garantias fossem de hipotecas rurais ou de penhores agrícolas.

Não excederiam igualmente de 6% ao ano os juros das obrigações expressa e declaradamente contraídas para financiamento de trabalhos agrícolas, ou para compra de maquinismos e de utensílios destinados à agricultura, qualquer fosse a modalidade da dívida com garantia real.

Seu Art. 13º. considerava *delito de usura*, toda a simulação ou prática tendente a ocultar a verdadeira taxa do juro ou a fraudar os dispositivos desta lei, para o fim de sujeitar o devedor a maiores prestações ou encargos, além dos estabelecidos no respectivo título ou instrumento. As penas seria prisão por seis meses a um ano e multas de cinco contos a cinquenta contos de réis. No caso de reincidência, tais penas serão elevadas ao dobro.

No entanto, para viabilizar os empréstimos, credores e devedores criavam inovação financeira na "brecha da lei". Mas a lei

institucionalizava e tornava compulsória a negatividade da taxa de juro sobre depósitos.

Reduzia assim ao mínimo a disponibilidade de *funding* (fontes de financiamento) em uma economia com a indústria nascente, depois de instalada, padecendo de generalizada capacidade produtiva ociosa. O crédito direto aos consumidores não tinha ainda nascido...

Por isso, Rangel (1963: 71) clamava: "o desenvolvimento e o aperfeiçoamento do sistema bancário modificariam qualitativamente o mercado financeiro nacional. Com efeito, desenvolvido o sistema bancário, estaria criado um trampolim para a passagem a formas superiores de organização do mercado financeiro. Ao lado dos depósitos à vista, poderiam desenvolver-se os depósitos a prazo."

A nova demanda de capitais pelo aparecimento das novas indústrias produtoras de bens duráveis – tanto de investimento, como de consumo, particularmente, as atividades da indústria mecânica – ao exigirem um imenso capital circulante, necessitava ser atendida através da expansão dos depósitos a prazo. Os juros pagos "por baixo do balcão", à margem da Lei da Usura, fizeram expandir os depósitos a prazo em medida muito superior à registrada em balanços contábeis.

Um dos meios de formalização dessas operações foi o uso das letras de câmbio, negociadas em bolsa de valores com um deságio. Implicava em juros muito mais acima do permitido pela "legislação me engane que eu gosto"... *Criminalização da usura nunca foi solução.*

Paulatinamente, com inovações, toda a economia evolui para se converter, sob o ponto de vista financeiro, em um sistema de vasos comunicantes para transferências intersetoriais de recursos. *Comme il faut...* Expressão usada para dizer algo necessita ser feito *como deve ser, como é preciso ou como é mais conveniente.*

Ignácio Rangel, por não ser dogmático em defesa de um *esquerdismo infantil ou cristão*, foi um pioneiro na defesa da plena implantação do capitalismo financeiro no Brasil. O lema "*libertas quae sera tamen*" com significado de "liberdade ainda que tardia" serviu aos inconfidentes mineiros... e a todos os brasileiros bancarizados mais tarde.

*Da Substituição de Importações ao Capitalismo Financeiro*  
(1972) por Maria da Conceição Tavares

Na Era Desenvolvimentista, segundo Bielschowsky (2010), Conceição Tavares dedicou-se a dois grandes temas:

1. o movimento pelo lado real da economia e
2. a natureza do sistema financeiro brasileiro e de seu papel no processo de acumulação no país.

A discussão do *capitalismo financeiro* está distribuída em três textos.

O primeiro, publicado em 1967 e intitulado "*Notas sobre o problema do financiamento numa economia em desenvolvimento: o caso do Brasil*", aborda a influência das mudanças da estrutura produtiva sobre os problemas de financiamento, em especial ao consumo, bem como a funcionalidade e os limites do emprego da inflação como mecanismo de apoio à expansão industrial.

O segundo, publicado em 1971, "*Natureza e contradições do desenvolvimento financeiro*", examina as características gerais da evolução financeira à luz das reformas feitas em meados de 1960, a acumulação financeira, concentração e centralização de capital no estudo de caso brasileiro.

O terceiro texto corresponde ao capítulo IV de sua tese de Professora Titular, defendida em 1978, intitulado "*O sistema financeiro e o ciclo de expansão recente*". Analisa o desdobramento do sistema financeiro nacional: sua funcionalidade e suas características estruturais, a evolução do crédito e dos ativos financeiros no ciclo em foco e os mecanismos de criação de *liquidez real* e *liquidez financeira*.

Comprei a segunda edição do livro *Da Substituição de Importações ao Capitalismo Financeiro*, a de 1973, pois a primeira tinha sido lançada no segundo semestre de 1972 e, logo, se esgotado. Era muito difícil de ser lido com instrumentos ortodoxos ensinado em meu curso de graduação (FACE-UFMG), iniciado em 1971.

Tive de ir atrás da mentora quando soube ela estar voltando do Chile, após o golpe militar e implantação da ditadura em setembro de 1973, para dar aulas no novo curso de Mestrado em Economia instalado no ano seguinte no DEPE-IFCH-UNICAMP. Dirigi-me, então, para Campinas.

#### Notas sobre o Problema do Financiamento numa Economia em Desenvolvimento – o Caso do Brasil

O segundo trabalho do citado livro foi escrito em meados de 1967 e apresentado por Conceição ao Seminário de Programação Monetário-Financeira, realizado em Santiago do Chile. Ainda não se tinha configurado, plenamente, a nova etapa de expansão do capitalismo financeiro no Brasil.

Mais tarde, no auge do ciclo, em 1970-71, aquela fase da economia passou a ser conhecida como “Milagre Brasileiro”. As novas condições de financiamento e o novo caráter da inflação eram, a seu ver, a chave para entender as possibilidades de retomada do crescimento da economia brasileira.

Escreveu A Professora: “a inflação parece ter funcionado, no contexto do desenvolvimento brasileiro, até alguns anos atrás, não só como um mecanismo de *poupança forçada* (em sentido global), mas principalmente como uma força capaz de dissolver uma certa rigidez da institucionalidade financeira e de proporcionar brechas e canais subterrâneos para transferência intersetorial de recursos entre as unidades familiares, as empresas e o setor público e, em particular, dos setores mais dinâmicos para os de maior potencialidade de crescimento.

A inflação como mecanismo de financiamento tende, porém, a esgotar rapidamente as suas possibilidades. A partir de certo patamar da *espiral inflacionária*, variável conforme a capacidade de defesa e reação dos diversos setores econômicos e sociais, começa a tomar corpo uma série de reações em cadeia, determinadas pela articulação das expectativas de todos os agentes econômicos e sociais, os quais passam a antecipar e extrapolar conjuntamente a tendência inflacionária” (1967: 131).

Nessas condições, sob o ponto de vista do financiamento, deixa de ser possível utilizar modificações significativas de preços relativos internos ou externos a favor de determinados setores. O sistema de preços torna-se extremamente solidário.

Devido ao *conflito distributivo*, qualquer modificação de preços em determinado setor propaga-se instantaneamente aos demais. A espiral preços-salários obscurece a distinção entre a inflação de custos e a de demanda. Nesse contexto, aumenta o grau de endividamento de empresas e famílias para absorver o repasse da elevação de custos para os preços, sustentando o sistema financeiro a demanda por bens e serviços.

Ela não se deixava enganar pela análise superficial dos fenômenos, observando apenas os aspectos monetários. Alertava para sua causa estrutural. "Quando um processo inflacionário como o ocorrido na economia brasileira, no período 1957-1962, torna-se crítico e entra em disfunção, evidencia *as distorções da 'estrutura de financiamento' em vigor*".

Passando ao largo da *abordagem monetarista*, naqueles anos finais dos 60's ainda ensaiando na academia norte-americana de modo a ganhar hegemonia no mundo político dos 70's, ela apontava a essência do problema. "A incapacidade de muitos dos países latino-americanos e, em particular, a economia brasileira de estabelecer uma estrutura financeira capaz de suportar e resolver os problemas apontados, entre os quais destaca-se o das transferências intersetoriais de recursos dentro do setor privado e deste para o público, tem levado o sistema econômico a pôr em marcha mecanismos ocultos de transferência, em particular via modificações violentas no sistema de preços relativos, com as subseqüentes repercussões inflacionárias" (1967: 129).

De modo geral, a expansão urbano-industrial liderou o processo de desenvolvimento brasileiro e resolveu seus problemas de financiamento ao utilizar fontes internas, isto é, *lucros retidos*, para o autofinanciamento da acumulação de capital fixo. Porém, recorria crescentemente, para o capital de giro, a fontes externas: começava pelo crédito bancário, passava pelo endividamento com empresas fornecedoras e terminava, antes da reforma financeira de 1964, no *mercado financeiro não oficial*, ou seja, *paralelo*.

Em resumo, as hipóteses centrais desta interpretação da Conceição Tavares encontram-se em uma frase: “a inflação apresenta-se no caso brasileiro como um fenômeno solidário com seu modelo histórico de desenvolvimento [sem financiamento]” (1967: 151).

Em sua primeira etapa, suas raízes estruturais emergem da diversificação produtiva. Ela provoca demanda crescente por recursos financeiros sem a contrapartida do desenvolvimento paralelo da estrutura financeira capaz de executar a transferência intersetorial aos polos dinâmicos de expansão. “A inflação apresenta-se, assim, como um mecanismo heterodoxo de financiamento. Mediante tensões crescentes, mobiliza e sanciona a acumulação de capital” (id., ibid.).

Na etapa de transição, ao perder impulso o processo de substituição de importações como autogerador de mercado, a inflação consegue ainda manter certa “sobrevida” à ampliação da capacidade produtiva, garantindo às empresas taxa de lucro artificial e ilusória. Sem representar mecanismo “real” de sustentação do processo de expansão dentro do qual as tensões redistributivas possam ser compatibilizadas, entra rapidamente em *disfunção*.

As tentativas de estabilização inflacionária via controle da demanda agregada vêm como resposta. A insuficiência da demanda efetiva e as contrações periódicas do crédito “oficial” lançam as empresas na defensiva.

Recorrem ao financiamento das vendas através das financeiras privadas. Elas fazem a reconversão paulatina das aplicações de seus recursos próprios em autofinanciamento. Em alguns casos, “entregam os pontos”, então, via  *fusão de grupos*, aprofunda-se o capital financeiro.

Diante dessa situação de acirramento da competição, a expulsão do mercado das empresas com menor solidez financeira torna o mercado cada vez mais oligopolista. A aliança tácita ou explícita, quando não orgânica, das maiores firmas industriais com as financeiras, eleva o  *grau de desnacionalização*.

Conceição conclui o ensaio antevendo o predominante na década seguinte: *a estagflação*. “Tudo indica o *reinado do capitalismo financeiro estar a caminho* para permitir ao sistema um maior grau

de flexibilidade na utilização intra e intersetorial de seus recursos; até lá, a inflação, agora [novembro de 1967] devidamente sob controle, é ainda o grande mecanismo de defesa contra a estagnação” (1967: 152).

### Natureza e Contradições do Desenvolvimento Financeiro Recente

Neste artigo, apresentado pela Conceição em 1971, quando iniciei meu curso de graduação em Economia, talvez tenha sido o mais inspirador de minha especialização profissional. Desde minha primeira leitura, registrei: entre as potencialidades do capital sob a forma financeira estava “possibilitar a acumulação financeira mediante a criação de capital fictício”. Fiquei fascinado com isto: capital fictício!

O capitalismo era um “tigre de papel”! Como domá-lo? Era um sistema indomável onde as figuras do capital atuavam como marionetes? Como essa ilusão de autodeterminação cegava a todos? Como os capitalistas acreditavam (e usufruíam) de “bolhas de ativos”? Ao especular? Espetacular!

Era muitas minhas perguntas a fazer para a autora. Eu encontrava desafios intelectuais a destrinchar em cada página!

Aliás, depois, descobri essa ser a grande virtude da Conceição como professora: ser fonte de *brainstorm*! Suas aulas eram instigantes, difíceis de anotar, tantas eram as ideias originais a brotarem de seu cérebro aos borbotões, improvisadamente, ao vivo!

Só conseguia isso uma intelectual muito preparada. Ela vibrava emocionalmente com o dito, conseguia ouvir com atenção todos os especialistas, *apreender e aprender tudo*. Só ela demonstrava a possibilidade de transformar os conhecimentos dispersos e parciais dos especialistas em uma abordagem sistêmica (e sintética) original.

No ensaio, ela sumariza as características do capital financeiro relacionadas com sua finalidade no processo geral de acumulação:

1. Possibilitar a acumulação financeira mediante a criação de capital “fictício”, ou seja, a emissão de títulos de propriedade com direito a renda, cuja valorização depende de operações

especulativas no lançamento ou na circulação dos títulos em mercados secundários de valores.

2. Separar as funções de empresário das de capitalistas.
3. Permitir a associação do capital industrial, comercial e bancário sob a hegemonia do capital financeiro, conferindo, assim, a este a possibilidade de promover maior centralização do capital em sua forma mais geral, do direito de propriedade, e, portanto, o controle em última instância do processo global da acumulação.

Esta última potencialidade do capital financeiro era a mais discutida naquela etapa do desenvolvimento financeiro brasileiro em 1971. Propunha-se a formação de *holdings*, corporações ou conglomerados, como formas de reorganização empresarial.

Logo, na página seguinte, a autora colocava dúvidas sobre o destino dos possíveis avanços do “capitalismo financeiro”.

- Trata-se, realmente, de processo capaz de se encaminhar no sentido da articulação orgânica das formas de acumulação financeira e as de ampliação da taxa de investimento real?
- Aquelas fusões de grupos e as aberturas de capital das empresas continuariam a processar-se sob inspiração estritamente financeira ou se articulariam com a expansão da capacidade produtiva, ou seja, o aumento da escala de produção, visando ao aumento da competitividade e à conquista de novos mercados?
- Essa rearticulação se daria mediante o estabelecimento de duas órbitas empresariais separadas, *a produtiva* e *a financeira*, ou se tenderia à formação de verdadeiros conglomerados sob o controle hegemônico de que grupos?
- Seria o Estado brasileiro, além de mediador entre os interesses dos grupos nacionais e internacionais, o verdadeiro articulador capaz de promover e controlar *a maior entrosamento entre as órbitas real e financeira*?

Naquele ensaio, Conceição tentou seguir várias pistas exploratórias para discutir essas hipóteses. Humildemente, não pretendia alcançar explicações definitivas.

Aliás, até hoje, cinquenta anos após, a história não chegou a seu fim... A cada passo nos surpreende ou falseia nossas velhas hipóteses, forçando-nos a elaborar novas hipóteses substitutas. Assim caminha a humanidade... e a ciência!

Mas naquele momento, em plena euforia do "Milagre Econômico Brasileiro", com a economia crescendo mais de 10% ao ano e a Bolsa de Valores "bombando", Conceição Tavares teve a lucidez de alertar, quase como estivesse remetendo "Carta a Jovem Economista" com o conselho de ser humilde. Aprendi: *quanto mais a gente estudar, mais teremos a dimensão do tamanho da nossa ignorância a ser superada.*

Assim, da compreensão e da resposta efetiva daquelas difíceis questões dependeria a confirmação do otimismo vigente em relação à duração da expansão acelerada do "Milagre Econômico", bem como o esclarecimento do verdadeiro caráter do novo "modelo de desenvolvimento" então em curso.

Obtive da leitura do seu ensaio, então, minha primeira lição dela: o descolamento total do capital financeiro em relação ao capital produtivo acaba sempre com a euforia e a transforma em pânico ao se descobrir toda a riqueza ser fictícia. Pior, com a *deflação dos ativos*, os endividados têm de os vender logo para pagar a dívida!

Para ser bom analista do todo sistêmico é necessário ler todos os especialistas das partes componentes. Para se tornar bom economista não se pode ser apenas economista, mas ser transdisciplinar.

Para ser heterodoxo tem de se saber tudo a respeito da ortodoxia. A melhor formação intelectual e profissional é a *pluralista*. De economista inculto o mundo não precisa mais...

A segunda parte do seu ensaio clássico se intitula: "Acumulação Financeira, Concentração e Centralização do Capital". A Professora alerta, de início, a respeito da complexa relação entre capital financeiro e capital produtivo.

"A acumulação de ativos financeiros não tem, em primeira instância, uma relação direta com o processo macroeconômico de poupança-investimento porque não implica, necessariamente, a acumulação de ativos reais. [...] O capital financeiro não representa,

pois, o resultado da produção e acumulação do excedente econômico e sim da geração de '*acumulação*' de *direitos de propriedade*" [1971: 234].

Ela destacava a possibilidade de não se alterar o volume do excedente produzido, mas apenas a forma como esse excedente era apropriado. Relevante, para os capitalistas, era a maneira como se distribuíam as rendas de propriedade entre os donos dos ativos.

Descobri, então, porque se podia entender a acumulação financeira como *processo de criação de capital "fictício"*. O modo de articulação entre os dois planos de acumulação, nas órbitas real e financeira, era circunstancial.

Por exemplo, dadas as condições da demanda efetiva em determinado contexto, pode ser mais interessante, tanto para os empresários, como para os financistas, aplicar recursos propiciadores de crescente crédito direto ao consumidor, em vez de ampliar a capacidade produtiva das empresas. Senão, desviavam os recursos para o carregamento de títulos de dívida pública.

Nessas circunstâncias de ociosidade da capacidade produtiva, inclusive para o autofinanciamento de futuro ciclo de retomada dos investimentos, se aceleraria o processo de acumulação de ativos financeiros sem contrapartida em expansão equivalente dos ativos reais. A não percepção desse *ciclo de desalavancagem financeira* é um erro de muitos adeptos da literatura de denúncia da "financeirização".

Não existe articulação direta entre os investimentos financeiros e a utilização dos recursos para adquirir ativos instrumentais. Em consequência, a sobra de recursos das unidades superavitárias não se converte, obrigatoriamente, em investimento produtivo.

Uma coisa é realizar aplicações baseadas na rentabilidade dos títulos financeiros, outra, bem distinta, é os recursos fluírem das unidades superavitárias (famílias e resto do mundo) e serem investidos pelas empresas em ampliação de sua capacidade produtiva. Os determinantes desse investimento dependem do grau de endividamento, do ritmo de vendas, do grau de ociosidade da capacidade produtiva, de inovação disruptiva etc.

Conceição, portanto, rompia com aquela visão de livro-texto de colocar automatismo na intermediação financeira, como se os bancos realizassem, passivamente, “a canalização da poupança para o investimento”. Ela afirma, claramente: “a realização dos novos investimentos reais dependerá não só das possibilidades de autofinanciamento ou da obtenção de créditos por parte das empresas, mas, sobretudo, das relações existentes no mercado entre a estrutura da taxa de lucro e de juros e da taxa de rentabilidade esperada de novos investimentos (expectativas de rentabilidade e risco)” [1971: 236].

O fato de o processo de acumulação financeira ter lugar com ritmo distinto do da formação real de capital era evidenciado pela experiência histórica. Conceição Tavares, no entanto, ressaltava: “a evolução divergente das órbitas real e financeira requer, para ser compatível com a sustentação dinâmica da economia, relativa estabilidade na taxa de lucro líquido das empresas e na rentabilidade média dos títulos e valores mobiliários” [1971: 237].

Apresentava, categoricamente, um diagnóstico válido até hoje, haja visto a última grande crise sistêmica mundial: “uma divergência acentuada entre as tendências de crescimento das variáveis nos planos real e financeiro sempre foi considerada como uma fonte de perturbações e, eventualmente, de crises” [id. ibid.].

Logo adiante, fazia outro diagnóstico ousado (e provado ser acertado no futuro): “ao que tudo indica, parece estar ocorrendo uma forte *acumulação de capital fictício* (contábil) por parte das empresas de capital aberto sem contrapartida na expansão equivalente da sua capacidade produtiva. Isto põe em risco a taxa de lucro de longo prazo das empresas e, portanto, sua *capacidade de pagar dividendos*. Em outras palavras, deixa completamente em suspenso a realização do valor de capital financeiro enquanto *direito de propriedade sobre os lucros de empresas*” [1971: 243].

Ela tinha demonstrado a impossibilidade de manter a base real de fluxo dessa renda para a acumulação financeira quando havia redistribuição contínua do excedente em favor da órbita financeira. Esta, mantida além de suas possibilidades reais de sustentação, poderia provocar ruptura na retroalimentação da expansão econômica.

Sairia de órbita! Para evitar essa ruptura, se necessitava diminuir a especulação em ações pressupostas serem boas pagadoras de dividendos. Era possível a regulação governamental disso?

No fim de sua análise, Conceição constatava, lamentavelmente: “nas atuais condições de desenvolvimento dependente, e mantido o caráter concentrador do modelo, é difícil ao Estado brasileiro afirmar uma hegemonia de modo a resolver, em termos ‘nacionais’, os grandes interesses em jogo” [1971: 262/3].

Ficava clara, através da leitura do ensinamento daquelas páginas, a ficção ilusória da opinião pública. O “milagre econômico brasileiro” era apenas uma “bolha” a explodir logo.

De fato, elevação se desfez em 1973, quando a inflação reprimida não conseguiu ser mascarada nem no índice oficioso nem na vida real. Para culminar, houve um “choque exógeno” com a súbita elevação das cotações de petróleo pela OPEP atingindo toda a economia mundial, mas aqui a “bolha de ações” já tinha estourado.

### *O Sistema Financeiro Brasileiro e o Ciclo de Expansão Recente* (1978) por Maria da Conceição Tavares

O livro *Desenvolvimento Capitalista no Brasil*, organizado por Luiz Gonzaga Belluzzo & Renata Coutinho, reunia um conjunto de ensaios de professores do então DEPE-IFCH-UNICAMP de modo a proporcionar uma visão ampla da trajetória conjuntural do desenvolvimento brasileiro. O segundo volume, publicado pela Editora Brasiliense, em 1983, tinha o propósito de avaliar algumas questões particulares e desenvolver temas setoriais.

Este era o caso do artigo da Professora Conceição Tavares sobre *O Sistema Financeiro Brasileiro e o Ciclo de Expansão Recente*. Ele é o quarto capítulo de sua tese para concurso de Professor Titular da Faculdade de Economia e Administração da UFRJ, *Ciclo e Crise: o Movimento Recente da Industrialização Brasileira*, defendida em 1978.

O primeiro capítulo dessa tese é essencialmente teórico. Discute a noção (keynesiana) de *poupança*. Contrapõe à poupança

*desejada* a poupança *potencial*. Esta é a renda não consumida, registrada *ex-post*, mas dependente da demanda efetiva.

Poupança não importa, o relevante para o investimento é o financiamento. Crédito depende do funcionamento de um sistema financeiro capaz de centralizar recursos e gerar ativos e passivos financeiros.

Há uma valorização contábil “fictícia” de parte do capital aplicado. Em economia avançada, o valor de ativos financeiros chega a superar o valor dos ativos reais.

Após a maturação do investimento, uma parte dessa valorização, correspondente à *dívida primária nova*, teria financiado a economia real e, conseqüentemente, receberia os juros por esta pagos. O restante dos juros compostos, derivados da *circulação financeira*, corresponderia à redistribuição entre os investidores dos lucros obtidos pelo conjunto do capital financeiro.

Tavares (1978) chama atenção para o fato de o determinante fundamental dos investimentos ser a eficiência marginal do capital, referente às expectativas, e não um movimento autônomo das taxas de juros. Estas podem subir e não necessariamente inibir o investimento, se as expectativas apontarem aumento ainda maior da eficiência marginal do capital.

Em vez de adotar o fundamentalismo keynesiano, Robilloti (2016) destaca ela preferir o exame dos determinantes do investimento segundo Kalecki e Steindl: grau de endividamento, expectativa de vendas e lucros, grau de ociosidade na capacidade produtiva, e fatores de desenvolvimento como inovação tecnológica ou demografia. Como o investimento é também dependente do crédito (e não de “poupança”), na *fase ascendente* do ciclo as empresas se alavancam, e na *fase descendente*, quando os juros são elevados, a carga financeira provoca um colapso das empresas mais débeis, dada a incapacidade de pagar os juros mais elevados quando suas taxas de lucro estão em queda.

Discutido isso no plano abstrato, na prática o sistema financeiro privado brasileiro necessitaria cumprir algumas funções de seus congêneres dos países desenvolvidos:

- i) criar crédito ampliado;
- ii) intermediar a transferência de capital de empréstimo;
- iii) valorizar o capital no circuito financeiro.

As particularidades do sistema financeiro no Brasil passaram a ser examinadas como *as origens do problema do financiamento na economia brasileira*. Esta ainda era dependente do capital financeiro internacional.

A industrialização tardia brasileira enfrentava os problemas de financiamento de grandes escalas de produção nos setores a serem implantados. O sistema financeiro brasileiro, então constituído por bancos comerciais concessionários de crédito em curto prazo, não estava adequado a cumprir essa tarefa.

Historicamente, o sistema financeiro privado nacional não dá todo o suporte necessário à acumulação de capital produtivo, porque evita financiar projetos de grande porte e longos prazos de maturação. Então, essa função é remetida ao Estado, através de instituições financeiras públicas federais e estaduais, estas antes de suas privatizações nos anos 90.

O Estado não age como fosse um capital financeiro autônomo. A promoção de fusões, aquisições e conglomerações econômico-financeiras não se dá sob seu comando. Não há constituição do capital financeiro como sujeito do processo de centralização do capital.

No sistema financeiro nacional, para Tavares, na leitura de Possas (2001), mais característico é o estabelecimento de duas formas de dinheiro:

- i) de um lado, “dinheiro de pobre”, isto é, papel moeda e depósitos à vista como *meio de circulação*, e
- ii) de outro, “dinheiro de rico”, ou seja, “dinheiro financeiro” ou moeda indexada com correção monetária atuando como instrumento de valorização do capital-dinheiro e cumprindo a função de *reserva de valor*.

Ainda de acordo com a resenha de Possas (2001), ela destaca a criação de espécie de UPC (Unidade Padrão de Capital) com o modo de operação do *open Market* a partir de meados da década de 70. Garantia liquidez e proteção aos aplicadores contra o regime de alta inflação. Isso se dava com a utilização das cartas de recompra e a zeragem automática do mercado interbancário, realizada pela Autoridade Monetária.

A *ciranda financeira* se estabeleceu com o crescimento da dívida externa propiciando grande entrada de divisas. Havia a conversão dos dólares em moeda nacional e emissão de títulos de dívida pública para esterilização do impacto monetário do balanço de pagamentos. Logo, a dívida interna cresceu como contrapartida da dívida externa. As mudanças de patamar da inflação ocorreram por ocasião dos choques exógenos (juros, petróleo e câmbio), alterando preços relativos em uma economia indexada.

Andrade e Silva (2009) afirmam o pensamento estruturalista ser fruto de algumas tradições da Economia Política, tanto em sua forma mais "radical" na herança marxista, quanto à sua vertente "reformista" nos enfoques keynesianos, kaleckianos e institucionalistas. Por isso, na obra de Tavares, destaca-se a leitura crítica de grandes pensadores da tradição da Economia Política, com o propósito de compreender a dinâmica dos capitalismo contemporâneos.

*Lucro* emerge do processo de interações entre os componentes do sistema capitalista, na sua forma completa ou, em linguagem marxista da autora, da "reprodução ampliada do capital". Por isso, não pode ser deduzido diretamente da mais-valia (ou trabalho não pago), nem contabilizado pelo número de horas do "sobre-trabalho". O lucro requer a valorização, ou precificação em termos monetários, das mercadorias produzidas pela força de trabalho em seu uso de meios de produção.

No seu movimento de auto expansão e valorização permanente, o capital termina por encontrar-se "prisioneiro de si mesmo", isto é, "o dinheiro tentando valorizar o dinheiro". Esta é a ideia chave para a compreensão de um aspecto central, desenvolvido de forma sistemática ao longo de sua obra: a *lógica financeira* do processo de

valorização do capital sobrepondo-se à sua *dimensão produtiva*. Não são lados (real e financeiro) descolados.

O desenvolvimento das instituições financeiras e, por sua vez, a criação de novos instrumentos de dívida (títulos financeiros privados e públicos), ambos tornam possível a valorização contábil “fictícia” do capital. Neste processo, a valorização na *esfera financeira* tende a superar a valorização na *esfera da produção*.

Dos diversos componentes do capital, inclusive das relações de crédito e de inovações financeiras, emergem a possibilidade da “capitalização”. Esta é a valorização contábil do dinheiro pelo dinheiro, seja por juros compostos, seja pela especulação com base em atribuição subjetiva de valores às ações.

Andrade e Silva (2009) afirmam, na visão da Professora, essa capitalização ocorrer em paralelo com a evolução da técnica de tornar “inútil” (ou dispensável) o trabalho produtivo. É um aparente paradoxo: de início, os capitalistas desejam contratar (e explorar) a força do trabalho. Depois, almejam a dispensar com o propósito de aumentar a produtividade dos empregados restantes. Toda essa exploração visa, em última análise, a acumulação de capital-dinheiro para a autovalorização de si próprio na circulação financeira.

A parte “ativa” do dinheiro entra na circulação de mercadorias, adquirindo força do trabalho, máquinas e matérias-primas. Ela é valorizada ao se vender as mercadorias produzidas, pagar os juros do capital tomado emprestado de terceiros e os demais custos de circulação, se sobrar um lucro alavancado sobre o capital inicial próprio.

Os “limites” à acumulação decorrem do próprio processo de valorização do capital fora produção. Considerando exógenos o esgotamento dos recursos naturais (matérias primas) e a oferta da força de trabalho, são elementos endógenos a esse processo de valorização:

- i) *a acumulação de capacidade ociosa*, devido ao descompasso entre o investimento em cadeia e o escoamento da produção corrente, e

- ii) *a descoordenação entre os capitalistas*, cujas expectativas de rentabilidade são eufóricas, quando tudo vai bem, e são revertidas, bruscamente, para o pânico, quando o endividamento passa a ser considerado excessivo e o risco se torna inaceitável.

A acumulação não esbarra nos salários ou na falta de mão de obra, esbarra em si mesma. O capital é o limite de si mesmo.

A releitura de Tavares da obra de Rudolf Hilferding, *O Capital Financeiro* (1911), propõe uma formulação mais geral do capital financeiro, aquele capaz de transpor fronteiras setoriais, indo além do caso do capitalismo monopolista alemão. A partir da leitura de *A Evolução do Capitalismo Moderno* (1894) de autoria de John Hobson, Tavares destaca a “classe de financistas”.

Ela surge da associação estratégica entre bancos e empresas para formar a grande corporação norte-americana. Esta detém sob seu controle as atividades estratégicas na virada do século XIX para o XX: minas, siderurgia, petróleo, ferrovias, banco e manufaturas.

A *alavancagem financeira*, via aumento em grande escala do crédito, confere amplo poder à classe de controladores dos bancos. O tamanho e a capacidade de crescimento das grandes corporações “trustificadas” decorreriam mais da dimensão financeira, na organização do capitalismo monopolista, em vez da inovação tecnológica.

As características gerais do capitalismo – *econômico-financeiro*, é bom ressaltar – captadas na obra de Tavares por Robilloti (2016), são:

- i) movimento dinâmico não tendente à estagnação,
- ii) falsa oposição entre lucros e salários,
- iii) alta capacidade de inovação,
- iv) dinâmica instável e
- v) tendência à valorização do capital no circuito monetário-financeiro.

No caso da periferia, a autora analisa certas *especificidades do desenvolvimento capitalista*. Dadas as limitações prévias do sistema financeiro nacional – não sendo capaz de oferecer suporte à concentração e centralização de capital –, os grupos industriais aproveitaram a nova regulamentação das sociedades de capital aberto para consolidar suas posições de grupo econômico.

Embora o capital familiar mantivesse o controle acionário de seus negócios, ao menos até o início dos anos 1980, os grandes grupos industriais passaram a usar o mercado de capitais como alternativa de valorização do capital social das empresas, auferindo rendas patrimoniais. Este fato não só põe em evidência o chamado "círculo vicioso de acumulação improdutiva", mas também caracteriza o chamado *modo rentista-patrimonialista de acumulação das empresas industriais brasileiras*.

Este caráter rentista-patrimonialista da acumulação é o interesse dos grandes grupos nacionais em diversificar o risco, em um contexto de restrições de financiamento. Atuam em vários ramos, inclusive no bancário, de modo a promover a autossuficiência familiar.

É diferente dos casos clássicos de acumulação de capital na Alemanha, no Japão e nos Estados Unidos, onde as empresas visavam maior eficiência produtiva, incorporação de novas tecnologias e ampliação das economias de escala.

Este modelo de acumulação de capital é reflexo do emblemático processo de monopolização no Brasil. É decorrente da própria incapacidade do sistema financeiro nacional de descongelar o capital industrial, de permitir sua mobilização e transferência intersetorial mediante uma fusão de interesses de todas as esferas de acumulação industrial, comercial e financeira, sob a égide desta última.

Na verdade, eu ressalvo haver um impedimento legal, desde a reforma bancária de 1964, de banco emprestar para empresas não-financeiras associadas em mais de 10% do capital. Logo, maior participação acionária levaria à perda da empresa como cliente e impossibilitaria o autofinanciamento do grupo.

Essa medida legal foi adotada, no regime militar, justamente para impedir o autofinanciamento do grupo familiar bancário com

recursos de terceiros captados pelo próprio banco. O risco era involuntariamente assumido pelo cliente bancário.

O *modelo rentista-patrimonialista*, portanto, foi levado a cabo pelas empresas nacionais com vistas essencialmente à manutenção das rendas e patrimônio empresariais dos grupos familiares. A acumulação de capital no Brasil pelos grupos nacionais não esteve atrelada à monopolização produtiva da indústria, mas mais ao agronegócio, terras, minas, serviços urbanos, etc.

Há certo desapontamento histórico dos leitores brasileiros do Hilferding porque aqui os conglomerados financeiros não cumpriram a função do capital financeiro, organizado em associação entre o capital bancário e o capital industrial a exemplo do caso alemão e japonês. Ao não almejar mais além de ser capital rentista e patrimonialista, eles não deram competitividade internacional à indústria brasileira.

A principal característica do capitalismo financeiro brasileiro é sua incapacidade de ter desenvolvido um capital financeiro propriamente nacional. Conceição indaga: como se vai construir um mercado de capitais autônomo se é tão mais barato trazer capital estrangeiro?

Atrai-se capital financeiro do exterior para especular em curto prazo e investimento direto estrangeiro para investir na produção. Ocorre no capitalismo tardio brasileiro algo ao contrário da acumulação clássica em países de capitalismo avançado.

A centralização do capital financeiro no Brasil não implicou associação dos capitais industrial e comercial nacionais sob a hegemonia do capital bancário. Não conferiu a este último a possibilidade de promover uma maior centralização do capital em sua forma mais geral, a dos diretos de propriedade. Portanto, o capital bancário privado nacional não detém o controle em última instância do processo de acumulação no País.

No entender da autora em foco, todo e qualquer processo de desenvolvimento industrial é impensável sem o desenvolvimento de canais de crédito em longo prazo. Aqui, quando não se apela ao endividamento externo, o BNDES é o responsável por financiamento à infraestrutura e indústria, porém limitado pelo grau de

alavancagem financeira de seu capital próprio e pela não disponibilidade de *funding* captado com rede de agências.

Conceição Tavares ficou feliz quando eu aponte *a possibilidade de inclusão de uma "quarta perna" no tripé* apresentado por ela como sustentáculo do financiamento industrial: capital privado nacional, capital privado estrangeiro e capital estatal. Disse-lhe, em um *capitalismo de Estado neocorporativista*, torna-se possível recorrer ao capital de origem trabalhista, não só em FAT e FGTS, mas também em EFPP (Entidades Fechadas de Previdência Privada), principalmente, nos fundos de pensão patrocinados pelas maiores empresas estatais.

Ela sempre inicia a discussão sobre o capital financeiro pelo investimento ou, mais especificamente, pelos *mecanismos de financiamento do investimento* – daí extrai o conceito de *capital financeiro*. O capital financeiro surge da multiplicação das relações de débito e crédito através da transformação contábil entre ativos e passivos financeiros.

Os ativos financeiros dão suporte à chamada "valorização fictícia" na tradição marxista de leitura da Teoria do Valor-Trabalho focada no capital produtivo. Tavares (1978) chama atenção para a tendência de os ativos financeiros superarem o valor dos ativos produtivos.

Eu não sou partidário de considerar os elementos financeiros como "fictícios" na acumulação de capital. São "fictícios" em razão de não gerar empregos?!

Ora, o sistema financeiro multiplica mais emprego assalariado em relação a diversas indústrias. O capital classificado como "improdutivo" é apenas para diferenciar sua circulação fora da órbita da produção – e não para o avaliar como "inútil", muito antes pelo contrário. Ambas órbitas são componentes interagentes e resultam na emergência do complexo sistema capitalista.

\*\*\*

Sua maior contribuição, na tese *Ciclo e Crise*, defendida na UFRJ em 1978, diz respeito aos *mecanismos de criação de liquidez*. Foi quando, pela primeira vez, escreveu a respeito do

estabelecimento de *duas formas "separadas" de dinheiro*, distinção popularizada pelo candidato Mário Covas (PSDB), na campanha eleitoral de 1989, sob as expressões "dinheiro de pobre" e "dinheiro de rico".

Conceição diferenciava *o dinheiro de curso forçado* – o papel-moeda e depósitos a vista, isto é, os meios de pagamento a se desvalorizarem sem parar no regime de alta inflação – e *o dinheiro financeiro*. Este cumpria em forma separada as demais funções do dinheiro: unidade de conta e reserva de valor.

Com o instrumento da correção monetária aplicado de forma generalizada a todos os ativos financeiros, esse "dinheiro" tinha nova unidade de conta. Ela se chamava, indiscriminadamente, de UPC.

Como o próprio nome indicava, a Unidade Padrão de Capital destinava-se a manter o capital-dinheiro valorizado a partir de um padrão arbitrado pelo Estado. Essa forma destinava-se a permitir o dinheiro cumprir as outras funções capazes de lhe dar substância como "capital", ou seja, a função de reserva de valor e instrumento de valorização de si mesmo.

Germinaria a partir de então a ideia frutificada mais adiante por uso dos professores da PUC-RJ, elaboradores do Plano Real, sob a forma da URV – Unidade de Reajuste de Valores. Era um índice variável diariamente de acordo com uma taxa de inflação esperada *pro rata*, com a qual se fazia o reajuste da cotação oficial do dólar como unidade de conta.

Mas, mais de uma década antes, Conceição já dizia a crise brasileira de crédito envolver *a existência de dois dinheiros e a operação de dois mercados*:

1. o *mercado bancário* tinha como base os depósitos a vista e a expansão dos meios de pagamento; e
2. o mercado financeiro tinha como base alguns títulos financeiros especiais e a circulação endógena do "dinheiro financeiro".

Isso fazia em uma das órbitas do sistema, *a financeira*, haver excesso de dinheiro. Era preciso aplicar continuamente para render mais dinheiro, ou seja, a valorização fictícia do capital-dinheiro.

Na outra órbita, a *monetária*, faltava dinheiro (meios de pagamento) para liquidar e refazer permanentemente as dívidas crescentes de todos os agentes extrabancários. Isto caso tivessem o poder legal de emitir títulos financeiros negociáveis no mercado de valores.

O conjunto do sistema produtivo, para expandir seu crédito em termos reais, tinha de emitir novos títulos de dívida primária descontáveis no sistema financeiro: títulos mercantis (duplicatas, letras de câmbio), pessoais (notas promissórias), ou patrimoniais (hipotecas). Essa *dívida direta* tinha como limite a garantia real da produção, do consumo e do patrimônio, não podendo estender-se além deles.

Assim, não podia se estender na crise. Já a *dívida indireta*, baseada em títulos de dívida pública e na dívida interfinanceira, não tinha limite algum, salvo a credibilidade e o poder do sistema financeiro ante si mesmo e ante à Autoridade Monetária.

Conceição então denunciava: “esta credibilidade e este poder foram alargados de uma maneira extremamente elástica e irresponsável pela forma especial de operação do nosso sistema financeiro, e tornam-se problemáticos na crise” (1983: 131).

Em vez do exame detalhado da crise financeira de então, como ela fez, ficou para a posteridade o ensinamento mais permanente de *como operava o mercado aberto de dinheiro*, criando *liquidez financeira*. Esta adquiria uma forma especial no Brasil, explicada com algum detalhe por A Professora para seus leitores entenderem os problemas monetários e financeiros existentes.

A *liquidez financeira* decorria do volume de títulos financeiros liquidáveis em curtíssimo prazo no mercado financeiro. Aumentava fortemente a velocidade de circulação dos títulos primários e secundários da dívida pública e privada.

Dependia em particular de a capacidade de alguns títulos serem mais bem aceitos no mercado por terem sua *liquidez real* garantida. Destacavam-se, em particular, as Letras do Tesouro Nacional emitidas pelo governo e os Certificados de Depósito Bancário oferecidos pelos bancos.

O risco nulo, a liquidez garantida e a proteção contra a inflação (através da correção monetária) tornavam os papéis emitidos pelo governo os ativos financeiros de primeira linha. Em função disso, esses títulos serviam de garantia para todas as operações de curtíssimo prazo, o chamado *overnight*.

Ao mesmo tempo, a taxa de remuneração implícita desses títulos, isto é, deságio mais correção monetária e juros, deveria regular a taxa mínima de rentabilidade para as aplicações financeiras em geral e, conseqüentemente, o custo do dinheiro. Por isso, passou a ser conhecida como a *taxa básica de referência do mercado*, por assimilação com os acontecimentos nos mercados internacionais de dinheiro com a Libor londrina e a prime-rate norte-americana.

Na verdade, alertava a Conceição, esta não era a taxa básica do mercado por uma série de razões institucionais. Ela as descrevia a seguir.

Desde a instituição da "carta de recompra" tinha se tornado possível converter quaisquer títulos financeiros de dívida direta em indireta. Permitia "picar" no mercado aberto, através de diversas instituições financeiras, dos *dealers* aos bancos "satélites" ou aos fundos de investimento, uma grande massa de títulos de dívida pública de qualquer prazo de maturação.

Todos esses títulos ficavam líquidos no mercado, porque podiam ser negociados com deságios sucessivos no mercado secundário, aumentando a circulação acelerada de papéis e elevando a taxa de desconto global de qualquer papel. Nesse sentido, o conceito de *prime rate* perde totalmente o seu significado.

A circulação desses títulos criava um mercado de "dinheiro endógeno" ao sistema financeiro, ou seja, um dinheiro propriamente financeiro, com o qual se pode especular à vontade, valorizando-se a si mesmo. Essa valorização se dá nas operações sucessivas de repasse dos títulos, graças ao *compromisso de recompra*, mas sobretudo graças à confiança em última instância nas operações de cobertura do Banco Central.

Bem mais adiante, na minha carreira profissional, quando me tornei Vice-Presidente de Finanças e Mercado de Capitais da Caixa Econômica Federal, responsável pela elaboração da estratégia de sua

Tesouraria, eu lembrei-me, em vários momentos, desses ensinamentos. Foram úteis quando eu, ex-aluno da Conceição, imergi no capitalismo financeiro...

A carteira própria da Caixa em títulos de dívida pública se tornou a maior entre todos os bancos de 2003 ao primeiro semestre de 2007. O lucro médio anual de sua Tesouraria foi nove bilhões de reais!

Por esse mecanismo de confiança irrestrita, tanto o setor bancário como o banco emissor, no caso, o Banco Central do Brasil, são obrigados a proceder à cobertura final de todo o movimento financeiro diário. Convertem então o saldo de "novo dinheiro" no "velho dinheiro" de curso forçado, isto é, em meios de pagamento, caso contrário, a pena seria a quebra da credibilidade do mercado. Dessa forma, os papéis como base da circulação financeira são duplamente sem risco.

O aumento da dívida pública obrigou à emissão maciça de novos títulos, para sua rolagem, repondo o serviço dos títulos lançados previamente como contrapartida do enxugamento da monetização provocada pela dívida externa: conversão de dólares na moeda nacional. A expansão descontrolada da dívida externa, desde 1974, captada dos petrodólares para cobrir os déficits do Balanço de Transações Correntes, e elevada na repactuação periódica de seu estoque, após choques de juros internacionais, funcionou como mecanismo de reforço e de crescimento desse circuito financeiro de curto prazo.

A necessidade de conseguir novos recursos externos, para pagar os juros e amortizar o principal da dívida externa já contraída, obrigava à Autoridade Monetária manter taxas de juros internas muito elevadas. Essa disparidade tornava vantajoso para as empresas internacionais e os bancos brasileiros tomar dinheiro em grandes volumes no exterior.

O fluxo crescente de dólares, acima das necessidades imediatas, obrigava o governo a desembolsar moeda nacional para cobrir o saldo das operações externas.

Para evitar a emissão pura e simples de papel-moeda, o Banco Central colocava títulos de dívida pública no mercado financeiro com

deságio atraente, captando, assim, o excesso de liquidez para fixar o juro de mercado em certo patamar. Conjugavam-se, então, taxas elevadas de juros com expansão da dívida interna, cujos títulos se tornaram ainda mais atraentes como refúgio para os recursos ociosos das grandes empresas e dos bancos em contexto de *estagflação* na economia brasileira.

Maria da Conceição Tavares revelava dessa forma *a expansão da dívida interna como contrapartida da dívida externa*, ou seja, como “as duas faces da mesma moeda”, no caso, o dólar.

Denunciava: “julgando enxugar com esta operação a liquidez excessiva proveniente da chamada *base monetária externa*, está-se em realidade criando uma máquina especulativa montada na esquizofrenia dos dois dinheiros, isto é, os meios de pagamento e o dinheiro financeiro.

Este passa a ter como base interna os Títulos do Tesouro Nacional. *Converte-se a liquidez real em liquidez financeira* e obriga-se todos os agentes económicos com saldos líquidos a optar por esta forma de *dinheiro financeiro* de crédito corrente” [1983: 133].

Na espiral do circuito especulativo, o próprio mercado financeiro acaba por não dispor de meios de pagamento suficientes para a liquidação periódica dos papéis. *A liquidez real* tornava-se insuficiente para a valorização desenfreada do *dinheiro financeiro*.

Pedia-se de volta ao Banco Central do Brasil sancionar o valor dos títulos de dívida pública, emitindo mais meios de pagamento. Ele permitia assim a retomada da *liquidez financeira*, para o ritual da circulação especulativa se cumprir.

A *liquidez real* da economia brasileira continuava, porém, caindo, porque *o dinheiro velho*, crescentemente desvalorizado, não podia concorrer com o poder detido por *o dinheiro novo*. Este se nutria da aceleração inflacionária ao mesmo tempo ser a referência para ela.

Pior, o *crédito corrente* era retalhado e concedido cada vez mais caro, apenas para os bons clientes. Os meios de pagamento não conseguiam correr par a par com os preços, nem conseguiam acompanhar a liquidez financeira dos títulos.

Assim, a *crise de crédito* se tornou geral e permanente, sendo superada, definitivamente, apenas com o início do Governo Lula, em 2003. Houve breves “bolhas de crédito” logo após os diversos planos de estabilização inflacionária tentados até 1994.

Nessa magnífica construção analítica, Conceição mostrava: essa “esquizofrenia” do dinheiro foi a forma histórica, especificamente brasileira, de resolver o problema da “unidade das funções do dinheiro” em situação inflacionária crônica. Essas funções, em geral, só se separam na crise, quando se desfaz a unidade entre as órbitas produtivas e a circulação financeira do capital.

Alertava também, no Brasil, ter sido deliberadamente produzida uma nova separação na própria órbita da circulação financeira do capital. Criaram-se dois sistemas de medida para o dinheiro:

1. uma medida elástica era a habitual e permitia a sua desvalorização progressiva através do movimento dos preços; e
2. outra medida rígida era a correção monetária determinante do valor real da moeda indexada.

Era, respectivamente, o “dinheiro do pobre” e o “dinheiro de rico”...

Porém, as duas medidas só estavam separadas enquanto mecanismo de criação de dinheiro interno a cada órbita, ou seja, *a monetária* e *a financeira*. A circulação geral do dinheiro se dava necessariamente entre ambas.

O governo precisava, pois, executar obrigatoriamente uma política monetária de modo a sancionar a existência legal de ambas as medidas de dinheiro. Concluía A Professora: “este é um mecanismo capaz de sancionar a esquizofrenia permanente do dinheiro e tornar a política monetária um *boomerang*” [1983: 134].

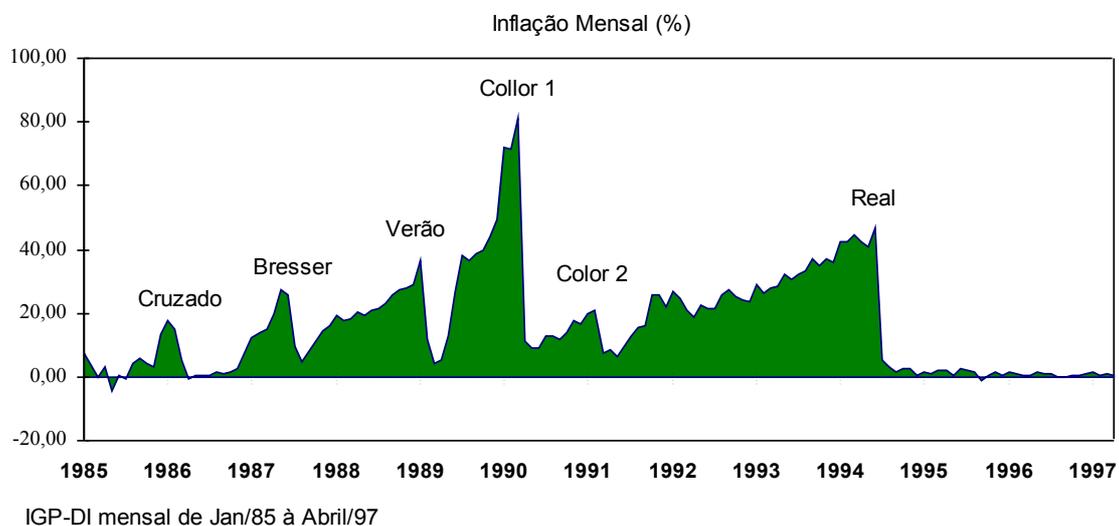
### *Uma Reflexão sobre a Natureza da Inflação Contemporânea* (1986) por Maria da Conceição Tavares e Luiz Gonzaga Belluzzo

Em conjuntura dos primeiros “choques heterodoxos” aplicados ao regime de alta inflação vigente na economia brasileira, sua *Reflexão sobre a Natureza da Inflação Contemporânea*, título de

artigo escrito em coautoria de A Professora com o Professor Belluzzo, publicado em 1986, parece-me, foi uma das maiores contribuições analíticas ao debate entre o diagnóstico de *inflação inercial* e o de *inflação acelerada*.

A interpretação da inflação brasileira como predominantemente *inercial* tinha bastante evidência empírica na manutenção de patamares inflacionários, em média durante três anos, desde 1974 até o Plano Cruzado em 1986. Em 1974 e 1975, foi de 30%; de 1976 a 1978, 40%; transitou em 1979 por taxa de inflação anual de 77%; de 1980 a 1982 girou em torno de 100%; e, depois da maxidesvalorização cambial em fevereiro de 1983, dobrou para 220%, anualmente, entre aquele ano e 1985.

Mas o problema maior, em vez de revelar a tendência inercial em longo prazo, tornou-se explicar *os choques inflacionários*, com alterações de preços relativos em curto prazo. Além disso, ocorreram *acelerações inflacionárias*, após os choques heterodoxos, na segunda metade da década dos 80 e primeira dos 90 (ver quadro abaixo).



Nesse caso, ganharam evidência, no campo heterodoxo, as interpretações pós-keynesianas, entre as quais as fundamentadas teoricamente no modelo de *fix price* e *flex price*, elaborado por John Hicks. Dele partiram meus citados Professores Conceição e Belluzzo

O pensamento pós-keynesiano supunha os *mark-ups* serem estáveis em curto prazo e insensíveis aos movimentos da demanda. Mas essa hipótese de constância dos *mark-up* reduzia o mercado de

preços administrados ao papel de transmissor passivo de impulsos inflacionários gerados em outras partes do sistema econômico, como exemplo, a variação do custo do trabalho.

Em oposição a essa visão do fenômeno inflacionário, o artigo mencionado de Tavares & Belluzzo mostrava o modelo keynesiano de preços normais de oferta, com salários exógenos e *mark-up* fixo, não se mantinha como modelo explicativo em condições quando não se sustentava a hipótese da estabilidade dos contratos de oferta. Por exemplo, era o caso do suprimento de matérias-primas estratégicas.

Essa “quebra dos contratos” ocorria em função de flexibilização cambial e devido à repactuação periódica dos contratos de dívida em circunstâncias de volatilidade das taxas de juros. Tudo isso obrigava a sucessivas reavaliações de estoques ou saldos.

A incerteza sobre o custo de uso dos estoques de matérias-primas e sobre o valor atualizado da dívida passada *convertia o modelo de fix-price em modelo de flex-price*. A flexibilidade de preços e da margem desejada de lucro impunha uma margem incerta de cálculo. Sabia apenas ela ser sempre reajustada para mais, porque embutia certa margem de segurança para reposição dos estoques de suprimentos.

Era inspiradora essa reflexão, pois se contrapunha à teoria da *inflação inercial*, elaborada por professores da PUC-RJ e da FGV-SP, onde a formação de preços era realizada com *mark-up desejado estável*, baseado na margem histórica de lucro. Nela, depois de algum choque, ou seja, variação de preços relativos, a inflação corrente voltaria a ter como referência custos referenciados à inflação passada.

De acordo com a Teoria da Aceleração Inflacionária (baseada em “profecia autorrealizável ou confirmada”), elaborada por Conceição & Belluzzo, as empresas líderes na formação de preços ampliavam o *mark-up desejado* como forma de prevenção contra inflação futura. Entretanto, os Professores alertavam as margens de lucro efetivas (*ex-post*) poderem ser declinantes, devido a não validação no mercado das crescentes margens de segurança de lucro desejadas.

Com base nessa reflexão dos meus Mestres, publiquei artigo onde levantava a hipótese de “a inflação brasileira responder também à lógica estritamente financeira” (*Estado de Confiança e Hiperinflação* in REGO, J. M. (org.). *Inflação e Hiperinflação: Interpretações e Retórica*. SP, Bial, 1990). Posteriormente, esta generalização da referência à taxa nominal esperada de juros de curtíssimo prazo como critério para os ajustes de preços foi denominada, no IE-UNICAMP, de “financeirização dos preços”.

A taxa de juros funcionaria como o rendimento alternativo do capital não-imobilizado, no caso de arbitragem entre o mercado de bens e serviços, de um lado, e o mercado de ativos financeiros, de outro. Quanto mais alta a taxa de juros, mais se estimularia a elevação das margens de lucro, devido ao custo de oportunidade.

Paralelamente, com a obtenção de riqueza financeira, as empresas não-endividadas, capitalizadas e líquidas teriam melhores condições de sustentar estoques não colocados no mercado àqueles preços elevados. Desse modo, *a política de altas taxas de juros teria resultado contraditório no combate à inflação*.

Os juros esperados da “quase-moeda indexada” cumpririam função semelhante à da “dolarização”, em contextos hiperinflacionários, sem referência direta à moeda estrangeira, mas indireta via relação juros-câmbio. As expectativas inflacionárias influenciariam não só o custo de reposição do estoque, segundo Conceição & Belluzzo, mas também o juro mercantil, cobrado na venda a prazo, segundo minha observação.

Na formação do preço a prazo, o empresário levaria em conta a alternativa de vender à vista e aplicar os recursos derivados da realização dessa venda no mercado financeiro. Não seria racional, na busca de maximização de lucro, cobrar menos juro mercantil e obter receita operacional menor diante do possível de receber via receita financeira.

A precificação em pleno capitalismo financeiro era distinta.

Andrade e Silva (2009) resenham também Tavares e Belluzzo (1986). Eles mostram como os efeitos desestabilizadores das taxas de câmbio flutuantes e de juros voláteis tornaram limitado o *modelo de fix-prices* de Hicks para explicar o comportamento dos preços.

A estabilidade tanto dos preços embutidos nos contratos de oferta para o suprimento de matérias-primas estratégicas (importadas e exportadas), como dos contratos de dívida, fica comprometida com a flexibilidade do regime cambial e a volatilidade da fixação de juros.

Esses contratos passaram a ser reajustados em períodos de tempo mais curtos. O horizonte temporal para o cálculo prospectivo capitalista tornou-se, portanto, mais incerto e os preços de produção, antes de natureza *fix-prices*, passaram a ser *flex-prices*. Eram elevados como forma de antecipar uma possível queda na rentabilidade do capital.

Como consequência, as *margens desejadas de lucro* já não mais representavam um *mark-up* estável sobre os custos primários, tornando-se uma "*margem incerta de cálculo*". Com as frequentes desvalorizações cambiais, estas margens apresentavam tendência ascendente, pois incorporavam as sucessivas reavaliações de estoques e a carga reajustável da dívida externa por meio de contratos repactuados com juros de mercado.

Este aumento da incerteza tornou mais problemático a estimativa do preço de oferta dos novos bens de capital. Afetou, de forma adversa, o cálculo da eficiência marginal do capital. Os mesmos fatores desestimulantes das decisões de investimento aumentavam a preferência pela liquidez.

Sem demanda por crédito, aprisionava montantes crescentes de liquidez à circulação financeira. Então é restringida a liquidez necessária à circulação industrial. Esta restrição de liquidez real mais a instabilidade das taxas de juros inviabilizavam o investimento produtivo – e não os níveis absolutos dessas taxas.

Assim, ao mostrar as limitações do modelo keynesiano de determinação normal de preços na nova conjuntura econômica mundial dos anos 70-80, Tavares não rompeu com as ideias inspiradas em Keynes. Ao contrário, utilizou-as não para descartá-las, mas para fornecer uma interpretação mais geral da dinâmica da inflação, válida também para os contextos de maior instabilidade e incerteza. Constituiu, portanto, um aporte analítico, atualizado e inovador.

Tavares & Belluzzo (1986), de acordo com a resenha de Possas (2001), explicaram a *aceleração da inflação* em contraponto à visão de *inflação inercial*. Em vez do *conflito distributivo* amortecido neste “modelo da gangorra”, alternando a reposição do pico prévio de renda real por empregados e empregadores, eles destacaram o papel das expectativas especulativas quanto à taxa de inflação e à taxa de câmbio na formação de preço com margem de lucro variável por segurança na reposição dos estoques.

Antecipava a esperada inflação futura. Apresentaram uma abordagem integrada entre moeda, finanças e economia produtiva.

### *Capitalismo Tardio* (1975) de João Manuel Cardoso de Mello

João Manuel apresentou *O Capitalismo Tardio* como tese de doutoramento no DEPE-IFCH-UNICAMP em 1975.

Segundo Luiz Gonzaga de Mello Belluzzo, no prefácio à 1ª edição, “*O Capitalismo Tardio* só é uma crítica legítima das reflexões de Raul Prebisch, Anibal Pinto, Celso Furtado, Fernando Henrique Cardoso, Maria da Conceição Tavares, Carlos Lessa, enquanto reconhece a legitimidade das questões levantadas por estes autores. Todos eles, como João Manuel admite, estiveram sempre envolvidos com o problema da especificidade do capitalismo periférico, mais precisamente, com as peculiaridades da industrialização capitalista, no contexto latino-americano. A crítica não consiste, portanto, em ‘reinterpretar’ a história econômica do Brasil, como caso paradigmático das ‘experiências’ de industrialização latino-americanas”.

Ele se pergunta: caso continuassem a crescer para fora, as economias latino-americanas não continuariam condenadas à miséria, pois qualquer esforço feito para superá-la seria frustrado, devido ao significado profundo da tendência à deterioração dos termos de troca? “Dependência e pobreza eram, pois, duas faces de uma mesma moeda, a situação periférica.”

Cardoso de Mello se apoia na contribuição de Fernando Henrique Cardoso e Enzo Falleto para o aprofundamento crítico do *conceito de dependência*. Para a análise da formação e do desenvolvimento do modo de produção capitalista na América Latina

trazem a ideia-chave; “a dinâmica social latino-americana é determinada, em primeira instância por fatores internos e, em última instância, por fatores externos, a partir de quando se estabelece o Estado Nacional”.

Entretanto, Cardoso e Falletto, no sentido de superar as limitações das hipóteses cepalinas, não pode se completar porque permanecem presos ao critério cepalino de periodização histórica: economia colonial - crescimento para fora - industrialização por substituição de importações - industrialização extensiva - industrialização intensiva.

Para essa superação ter sido efetivada no plano teórico, o equívoco do pensamento da CEPAL não estaria apenas na abstração dos condicionantes sociais e políticos, internos e externos, do processo econômico. Mello pensa “a História latino-americana como a formação e o desenvolvimento de um certo capitalismo.”

Há duas e não apenas uma economia primário-exportadora: a apoiada no trabalho escravo e a organizada com trabalho assalariado. A diferença fundamental entre a economia colonial e a economia primário- exportadora encontra-se, exatamente, nas distintas relações sociais básicas subjacentes: trabalho compulsório, servil ou escravo, de um lado, e trabalho assalariado, de outro.

“A generalização das relações mercantis, impulsionada pelo capitalismo industrial, começa a exigir a liquidação do exclusivo metropolitano e termina por impor o assalariamento da força de trabalho”. Essa é a tese do Capitalismo Tardio de João Manuel.

Eu acrescentaria: o atraso histórico na implantação da relação de produção com base no trabalho assalariado se deu pela baixa taxa de acumulação de capital dinheiro na colônia, sugada pela metrópole. O conseqüente atraso na expansão do capital bancário no Brasil dificultou a obtenção de capital de giro para as folhas de pagamentos dos trabalhadores.

Faltaram, pelo menos até o *boom* de fundações de bancos, ocorrido depois da nacionalização getulista do sistema bancário, e posterior processo de concentração e expansão da rede de agências bancárias, em paralelo com o crescimento da população urbana, depositantes a prazo!

A plena implantação do capitalismo financeiro no país ocorre após as reformas bancárias e do mercado de capitais em 1964. A modernização conservadora, feita pelos tecnocratas a serviço da ditadura militar, conseguiu superar os interesses conservadores de manter tudo na ordem-do-dia sem o processo de concentração do capital.

Demarca João Manuel: “o surgimento das economias exportadoras organizadas com trabalho assalariado deve ser entendido como o nascimento do capitalismo na América Latina. Não, é certo, do modo especificamente capitalista de produção, porque *não se constituem, simultaneamente, forças produtivas capitalistas*, isto é, a reprodução das relações sociais de produção capitalistas não está assegurada endogenamente, quer dizer, no âmbito das próprias economias latino-americanas”.

Ele destaca as forças produtivas relacionadas à base técnica, porém, não se atenta à carência do desenvolvimento do capital bancário propiciador do capital-dinheiro para contratação de trabalhadores assalariados. Com autofinanciamento faltava dinamismo para criar novos empreendimentos sem apoio do capital estrangeiro.

A própria dependência da *demanda externa*, na etapa de desenvolvimento para fora, sem ser acompanhada de uma expansão da população urbana e de bancos, é incapaz de multiplicar moeda em várias rodadas de empréstimos-e-depósitos. Daí a carência de um mercado interno como alternativa.

O problema é margeado quando João Manuel afirma: “a desigualdade do desenvolvimento mundial reflete-se, em primeiro lugar, no descompasso entre as técnicas produtivas ‘avançadas’ do centro e a capacidade de poupança da periferia” (1975: 19).

Nos países desenvolvidos, a técnica produtiva exigia um alto grau de capital por homem. Mas com o avanço da produtividade, eles aumentaram a renda ‘per capita’ mediante a qual captaram a *poupança necessária para formar o capital requerido*. Ao contrário, na maior parte dos países latino-americanos, a poupança era escassa, dado o baixo nível de renda, o subemprego dos despossuídos sem posse de terra e a carência de um sistema bancário em escala nacional.

De acordo com os produtivistas, a poupança não é grande ou pequena em si mesma, senão em relação à densidade de capital resultante do progresso técnico. A técnica moderna requereria haver uma base de acumulação de capital-dinheiro, para os investimentos iniciais em máquinas e equipamentos, ainda não disponível em uma economia “desfinanceirizada”...

A demanda de bens de capital inerente ao “desenvolvimento para dentro” não se manifestava, na periferia, à falta de indústrias de bens de capital. Todo discurso cepalino defendia a ideia de independência econômica da Nação. Seu desafio era enfrentar e resolver a problemática da industrialização nacional a partir da “situação periférica”.

Leon Trotsky apresentou a Lei do Desenvolvimento Igual e Combinado em uma bela metáfora sobre a história econômica. Excluía a possibilidade de uma repetição das formas de desenvolvimento em diversas nações.

“Na contingência de ser rebocado pelos países adiantados, um país atrasado não se conforma com a ordem de sucessão: *o privilégio de uma situação historicamente atrasada* – e este privilégio existe – autoriza um povo ou, mais exatamente, o força a assimilar todo o realizado, antes do prazo previsto, passando por cima de uma série de etapas intermediárias.

*Renunciam os selvagens ao arco e à flecha e tomam imediatamente o fuzil, sem necessitarem percorrer as distâncias a, no passado, separarem essas diferentes armas.* Os europeus, quando colonizaram a América, não recomeçaram ali a História desde seu início. Se a Alemanha e os Estados Unidos ultrapassaram economicamente a Inglaterra, isso se deveu, exatamente, ao atraso na evolução capitalista daqueles dois países” (TROTSKY, Leon. *A História da Revolução Russa*. Rio de Janeiro, Saga, 1967. Vol. I, p. 24.)

A industrialização, nos países de capitalismo tardio, se trata de uma questão de contemporaneidade. Os diferentes caracteres das industrializações se devem às forças produtivas de cada momento de o capitalismo serem distintas.

Há então diferentes bases técnicas da qual deve partir a industrialização de cada país. Durante a fase do chamado capitalismo monopolista, não só o *acesso à tecnologia* se torna mais dependente de negociações, mas também o *acesso ao capital* requisitado para o investimento inicial.

A historicidade das forças produtivas capitalistas leva à necessidade de o país com planejamento estratégico direcionado para a etapa da industrialização pesada dar *um salto tecnológico*. Envolve problemas de escala e de dimensão do mercado interno.

Mas não é só, porque exige mobilização e concentração de capital financeiro suficiente para enfrentar a descontinuidade tecnológica. Isto sem falar nos posteriores empréstimos para capital de giro dos gastos correntes.

A partir da Revolução Industrial, na Inglaterra na virada do século XVIII para o XIX, o processo de constituição do capitalismo adquire uma irreversível força de autopromoção. Com o “salto a frente” de sua indústria, a Inglaterra manteve a hegemonia mundial até a I Guerra Mundial.

Com sua exportação de capital, após 1840, houve uma expansão da área geográfica do capitalismo. Depois de 1860, combinou a exportação de máquinas e equipamentos e de capital financeiro.

Este “arrastava” a indústria inglesa para outros países. Eles passavam a desenvolver a indústria leve, o sistema ferroviário e, em alguns casos, até a indústria pesada.

Uma especificidade da industrialização norte-americana, classificada como *retardatária* em relação à inglesa, vista como *originária*, era seu maior grau de mecanização, pela adoção da fronteira tecnológica da época. O período da Grande Crise de 1873 a 1905 constituiu um marco na sua história.

Foi quando se iniciou o *processo de concentração de capital* nos Estados Unidos pelas seguintes razões:

1. *razões tecnológicas*, com a introdução de processos contínuos (de refinação, de processos químicos, etc.) e de peças

permutáveis (execução do produto final por linha de montagem), nas fábricas;

2. *razões econômico-financeiras*, como o elevado nível de escala mínima de produção requerido, pois havia um amplo mercado interno a ser explorado;
3. *razões de fusões e aquisições*, apropriadas para superar a crise.

A Alemanha possuía setores industriais de material elétrico, química pesada e siderúrgico, tecnologicamente mais avançados em relação à Europa continental. Entretanto, a escassez de capitais centralizados nas mãos de capitalistas individuais, capazes de responder às exigências do desenvolvimento das forças produtivas, tornou necessária a formação das Sociedades Anônimas. Este processo deu aos bancos um papel decisivo na *associação entre o capital industrial e o bancário*, sob forma de *capital financeiro*.

Outro exemplo marcante de industrialização atrasada é a do Japão. O Estado japonês tomou medidas decisivas para o fomento industrial:

1. doou grande quantidade de bônus públicos aos ex-samurais em troca dos seus privilégios despojados pela restauração Meiji: estes se transformaram no *capital de bancos*, estabelecidos por ex-samurais de estamento superior e por grandes comerciantes.
2. *construiu algumas fábricas modernas*, originalmente, para a defesa ou a agressão militar: indústria naval bélica, siderurgia, sistema de transportes, energia e comunicação, e *garantiu a infraestrutura*.
3. *concedeu grande quantidade de subsídios à iniciativa privada* e transferiu, mais tarde, as principais empresas estatais para as mãos dos grandes grupos econômicos (*zaibatsu*).

Desta industrialização ressaltam-se duas características. Primeiro, *a formação de conglomerado*, com uma não separação entre as órbitas real e financeira. Segundo, *a proeminência – em torno de 60% – do setor de bens de produção*, na estrutura industrial. Por fim, *a tecnologia empregada foi a mais avançada da*

*época*, pois houve a importação de maquinaria ocidental e cópia de sua tecnologia.

Um padrão do desenvolvimento capitalista é os Estados dos países retardatários adotarem uma política econômica com a finalidade de superar o atraso. Estabelecem barreiras alfandegárias protecionistas, a fim de subtrair o território nacional da concorrência do mercado mundial. O resultado é a criação de um campo propício, onde pode germinar o monopólio.

A exclusão da concorrência estrangeira, sem dúvida, cooperou para o *fomento da formação de cartéis*. Isso permitiu a países retardatários como a Alemanha e os Estados Unidos não só igualarem como também superarem o capitalismo inglês, especialmente porque se formou uma organização da produção de nível superior.

O livre-cambismo inglês tendia a perpetuar a empresa familiar e a produção independente de indivíduos. Naqueles outros países "retardatários" se constituíram as sociedades anônimas, os cartéis, os monopólios e a intervenção do Estado na economia, realizando a *unificação – centralização e concentração – dos capitais*.

Nos Estados Unidos, desenvolveu-se uma Economia de Mercado de Capitais. Na Alemanha, o desenvolvimento do capitalismo financeiro se deu sob uma Economia de Endividamento Bancário.

O *capitalismo competitivo*, entendido como a hegemonia industrial da Inglaterra, a existência da livre circulação de capitais e mão de obra entre os espaços econômicos e a ausência de controle político desse movimento de capitais, foi superado entre 1880 e 1900 pela *emergência do capitalismo monopolista*.

A especificidade histórica da industrialização no Brasil, segundo João Manuel, está em seu momento: *a etapa do capitalismo monopolista*. Na verdade, a industrialização no capitalismo tardio nunca se constituiu plenamente, no sentido de atingir com suas forças produtivas o nível das vigentes em escala mundial.

A tecnologia mais avançada não estava disponível no mercado, devido às restrições derivadas da concorrência entre os grandes blocos de capital monopolista. *O Brasil não atingiu a autonomia*

*tecnológica, mas alcançou relativa autonomia financeira no século XXI.*

Antes, o Estado brasileiro se encarregou de tal tarefa, estimulando a industrialização, pelas seguintes razões históricas:

1. os grandes riscos do investimento;
2. a insuficiente mobilização e concentração de capitais pelos empreendedores brasileiros em face da envergadura dos empreendimentos;
3. as oportunidades lucrativas de inversão, com baixo risco, se conquistassem mercados protegidos como o bancário e de empreitadas de obras públicas, afrontando somente as linhas de menor resistência.

Esse *enfoque faseológico do desenvolvimento* é um esforço interpretativo da história por conta da complexidade dos processos históricos emergente das interações de múltiplos componentes. Na realidade, não é tão exigente de elevar extremamente o nível de abstração e reduzir a eficácia explicativa do modelo analítico construído.

Imaginar esses tipos ideais serem fases pelas quais passam necessariamente todas as sociedades em sua evolução é uma forma particular de interpretação da história fundada nas ideias de progresso. Mas os casos em estudo se distinguem pelo nível de transferência e domínio tecnológico com educação e ciência e pelo quadro institucional, em particular, o desenvolvimento das instituições financeiras.

### *Temporalidade da Riqueza: Teoria da Dinâmica e Financeirização do Capitalismo (1985) por José Carlos de Souza Braga*

Em sua Tese de Doutorado, apresentada ao Instituto de Economia da UNICAMP (1985), José Carlos de Souza Braga defendeu a hipótese segundo a qual *a teoria da dinâmica requer uma abordagem lógico-histórica*. Aborda o movimento sistêmico do capitalismo sob *uma dominância financeira*, característica engendrada

a partir do esgotamento da mudança do quadro regulatório instaurado após a Grande Depressão dos anos 30.

Nessa etapa do capitalismo, segundo sua hipótese, “*a financeirização é o padrão sistêmico de riqueza como expressão da dominância financeira*”.

Seu incômodo é quanto à crescente e recorrente defasagem, por prazos longos, entre *os valores dos papéis*, representativos da riqueza financeira – moedas conversíveis internacionalmente e ativos financeiros em geral –, e *os valores dos bens, serviços e bases técnico-produtivas*. Evidentemente, embora Braga diga nestes últimos “se fundam a reprodução da vida e da sociedade”, aqueles são fundamentais para a alavancagem financeira destes.

Ao longo da análise, ele se refere a alguns indicadores para evidenciam este fenômeno, tais como:

1. a subida da relação, em valor, entre *ativos financeiros* e *ativos reais* [Quais? Ativos imobiliários (terras, terrenos, casas, apartamentos, prédios)? Automotores, aviões, iates, joias? Máquinas e equipamentos de empresas não-financeiras não têm avaliação de mercado secundário...];
2. a elevação das *operações cambiais* totais sobre aquelas relativas ao comércio internacional [os fluxos de capitais estrangeiros são imprescindíveis para os equilíbrios dos balanços de pagamentos caso o superávit comercial não cubra o déficit na conta de serviços];
3. a superioridade das *taxas de crescimento da riqueza financeira*, em comparação com as do *crescimento do produto e do estoque de capital* [comparar a capitalização de *estoque* com juros compostos por longo prazo com a taxa de crescimento do *fluxo* de valor adicionado anualmente não é adequado];
4. a escalada das *transações transnacionais com títulos financeiros* como percentual do Produto Interno Bruto dos países avançados [idem];
5. a expressiva participação dos *lucros financeiros* nos lucros totais das corporações industriais [lucros não operacionais

retidos propiciam um futuro autofinanciamento após decisões de investimentos produtivos].

Braga está correto em sua percepção de tratar-se de “um padrão sistêmico porque a *financeirização* está constituída por componentes fundamentais da organização capitalista, entrelaçados de maneira a estabelecer uma dinâmica estrutural segundo princípios de uma lógica financeira geral”.

Porém, estaria errado caso adotasse a “demonização” de segmentos ou setores ao condenar o capital bancário e os rentistas tradicionais. Felizmente, ao contrário, reconhece as finanças (pessoais, corporativas, públicas, bancárias e internacionais) ser inerente às estratégias de todos os agentes privados relevantes, além de estar condicionada à operação governamental de dispêndios estatais.

A dúvida é se elas modificam a dinâmica macroeconômica ou se não há uma confusão entre *o ciclo de desalavancagem financeira* e a “*financeirização*”, isto é, a capitalização das reservas financeiras, dada a ociosidade da capacidade produtiva. Braga a considera “intrínseca ao sistema tal como ele está atualmente configurado” (p. 270).

Os fenômenos em curso assemelham-se às expansões financeiras já ocorridas na história do capitalismo após uma Grande Depressão. O risco crescente com o grau de endividamento, o baixo grau de utilização da capacidade produtiva e a falta de expectativa otimista quanto a lucro, dado o baixo ritmo de vendas, deprime as decisões de investimento na produção. Pior será se tiver havido o fechamento da janela de oportunidade com o bônus demográfico sem o país ter aproveitado a oportunidade de alguma inovação disruptiva.

Braga se espanta com as inovações financeiras em relação ao “velho capital financeiro”, surgido na Alemanha com a associação do capital bancário com o capital industrial. Ele se globalizou e se modernizou, atualizando seu conceito, mas não se trata – ao contrário do dito por ele – de “monetização de riqueza fictícia”.

“Fictícia” se refere a um projeto de ficção, criado pela imaginação de alguns autores, porém, não há “fingimento” nas diversas forma de ativos, ou seja, de manutenção de riqueza

valorizada, seja em mercado primário, seja em secundário. Como constitui uma defesa do poder de compra ao longo do tempo, a *riqueza não é ilusória, enganosa, aparente*.

Sequer demarca a fase final de um grande ciclo de expansão capitalista porque constitui sim *um meio de transição para uma nova fase*. Há “queima do capital excedente”, em termos microeconômicos, mas o processo de concentração e centralização do capital (fusões e aquisições) propiciará uma retomada futura do crescimento sustentado com maior escala e/ou exigência de capital por abranger mais áreas da economia globalizada.

Portanto, “dinheiro produtor de dinheiro” não é “a forma mais geral e absurda do capital”, como sugeriu Rudolf Hilferding. Não seria mais absurdo, embora em vigor, o *pacto social* onde o emprego e a renda constituem uma demanda independente de sua oferta?

Toda a sociedade tem de depositar ou investir suas sobras de renda para gerar as fontes de financiamento de novos empregos e fluxo de renda em processo de retroalimentação. Para tanto, as iniciativas particulares (e públicas) têm de se animar a mais enriquecer...

Com o conceito de “financeirização”, Braga busca apreender o modo de ser da *riqueza contemporânea*, sua gestão e aspectos de sua dinâmica sistêmica, no âmbito destes movimentos internacionais do capitalismo. Alerta sua versão original de *dominância financeira* (Braga, 1985) e de *financeirização* (Braga, 1992) assemelhar-se à versão de *régime d’accumulation financiarisé*, apresentada por François Chesnais, em 1996, no livro *La Mondialisation Financière*.

Os fatores pertinentes a esse *padrão de riqueza*, denominado por Braga de “financeirizado”, advêm de:

1. as transformações dos sistemas monetário-financeiros relacionadas às alterações na natureza do dinheiro, do crédito e do patrimônio;
2. a gestão dos Bancos Centrais sobre a liquidez e as taxas de juros;
3. a emergência das corporações produtivas com finanças como um objetivo em si mesmas;

4. a circulação internacional ampliada dos capitais sob o regime de taxas de câmbio flexíveis;
5. a interação desses movimentos com as restrições impostas às finanças públicas;
6. a desregulamentação financeira;
7. a condução das políticas de globalização pela hegemonia dos Estados Unidos.

*Normal...* é a evolução (embora aqui tardia) desse *capitalismo por natureza financeiro*, desde a acumulação prévia do capital-dinheiro para a contratação da força de trabalho livre para o assalariamento. A *abordagem sistêmica* enxerga a contínua da emergência de configurações dinâmicas, isto é, variáveis ao longo do tempo a partir de inovações institucionais dos seus componentes interativos, destacadamente, as financeiras.

Não vislumbro, como Braga, o “padrão de riqueza típico” ser “o institucionalizado nos Estados Unidos, através da concorrência acirrada, nos mercados creditício e de capitais, interconectados pela securitização”. Como esta é uma peça-chave se justamente *a crise da securitização do subprime* mostrou as diferenças norte-americanas em relação aos demais sistemas financeiros nacionais?

Estes são mais caracterizados por Economias de Endividamento Bancário e/ou Público. Os Estados Unidos são o único lugar onde há predominância de uma Economia de Mercado de Capitais.

Braga reconhece a diferença: “nos Estados Unidos se cristaliza um sistema monetário e de financiamento, calcado mais nos ativos financeiros em vez de ser na moeda e nas reservas bancárias, proeminente na valorização financeira e patrimonial”. O Banco Central americano defende as condições para o dólar ser “o dinheiro da financeirização global”.

Ele afirma, no plano internacional, “esse padrão de riqueza se exercita, concretamente, no mercado de capitais (*lato sensu*), mundialmente integrado, composto por ações, bônus e títulos financeiros em geral, públicos e privados, representantes da grande massa de riqueza mobiliária, *desproporcional em face da riqueza real, produtiva*”.

Pergunto: qual seria a razão para ser “proporcional”? Aliás, qual o valor da “riqueza real”, dita “produtiva”? *Fluxos de valores adicionados* em todo o mundo, apurados em um ano e convertidos por paridade do poder de compra?

Ora, o *estoque da riqueza financeira* é transportado ao longo do tempo. Ela vai sendo capitalizada com juros compostos ou reavaliada em bolsa de valores até a vida inativa ou à herança para herdeiros...

A *riqueza imobiliária*, por sua vez, é declarada em valor histórico. Não é contabilizada em valor de mercado atualizado. Isto sem falar na desproporção dos “ativos de paixão” de colecionadores com sério problema de Efeito Dotação na precificação de suas riquezas.

A circulação cambial, em um sistema internacional plurimonetário, agrava o problema de “marcação-a-mercado” dos diversos ativos. O valor dessa circulação é determinado por um movimento interdependente de taxas de câmbio e taxas de juros, mas não só, também é por saldos dos balanços de transações correntes, paridade entre poderes de compra (diferença entre taxas de inflação), forças do mercado de câmbio e política cambial de cada país em relação à sua moeda nacional.

Infelizmente, não é tão simples afirmar “o regime de taxas flexíveis de câmbio” ser o “pertinente à lógica financeirizada” e estabelecer “os critérios de valorização e desvalorização da riqueza”. No mínimo, a paridade de poder de compra tem de ser usada para a comparabilidade de todas as riquezas locais.

Em síntese, Braga apresenta uma descrição impressionista de diversos componentes, mas não analisa bem o *papel evolutivo da chamada por ele “financeirização”*. Nela, em 1985, estavam presentes:

- 1) a mudança de natureza do sistema monetário-financeiro com o declínio da moeda e dos depósitos bancários como substrato dos financiamentos, substituídos pelos ativos geradores de juros;
- 2) a securitização capaz de interconectar os mercados creditício e de capitais;

- 3) a tendência à formação de “conglomerados de serviços financeiros”;
- 4) a intensificação da concorrência financeira;
- 5) a ampliação das funções financeiras no interior das corporações produtivas;
- 6) a transnacionalização de bancos e empresas;
- 7) a variabilidade interdependente de taxas de juros e de câmbio;
- 8) o déficit público financeiro endógeno;
- 9) o Banco Central *market oriented*;
- 10) a permanência do dólar como moeda estratégica mundial.

Braga, em sua tese de doutoramento, formula também uma interpretação teórica acompanhada de referências históricas de modo a compreender o movimento entrelaçado da tendência e das flutuações no capitalismo contemporâneo. Inicialmente, traça um tempo lógico correspondente a uma possível trajetória expansiva do capitalismo contemporâneo.

Nesses termos abstratos, reconhece a importância de a acumulação pretérita de capital, o crédito amplo e as inovações estarem disponíveis para as corporações. Afinal, de acordo com o pacto social (não escrito) do sistema capitalista, elas têm de liderar as decisões de investimento determinantes do crescimento da renda agregada, a implantação de novos métodos produtivos e o lançamento novos produtos. Além disso, socialmente, daí decorre o valor adicionado e distribuído sob formas de renda (salário, lucro, aluguel, juros) para os diversos segmentos da sociedade.

As decisões de investimento realimentam-se *pari passu* à elevação do consumo de tipo capitalista, estimulado inclusive pelos ganhos financeiros. Braga, meu ex-professor de Macroeconomia kaleckiana ainda se apegava a essa divisão entre tipos de bens de consumo de certa forma superada pela globalização e importação de bens de consumo duráveis barateados.

Digo: a *revolução comunista* chinesa resultou em uma *revolução consumista* global! A globalização da economia mundial foi uma evolução sistêmica.

Afirma: “a participação do consumo dos assalariados é na atual dinâmica ainda mais subordinada e secundária dada a perda de aceleração na oferta de postos de trabalho e no nível de rendimento médio, decorrente não apenas do progresso técnico, mas também das políticas de globalização redutoras da proteção social e das condições de negociabilidade dos contratos salariais” (p. 294).

Essa “denúncia do capitalismo” permanece verdadeira depois do Estado de bem-estar socialdemocrata e da massificação dos votos? A renda per capita não se elevou no mundo, em ritmo maior desde a marca de 2 bilhões de habitantes atingida em 1927 até os 3 bilhões em 1960?

Atingiu 4 bilhões em 1974, 5 bilhões em 1987, 6 bilhões em 1999 e 7 bilhões em 2011. Assim, a humanidade tem somado 1 bilhão de habitantes a cada 12 ou 13 anos. A marca de 8 bilhões deve ser atingida em 2023.

Logicamente, Braga reconhece a macroestrutura financeira viabilizar créditos bancários e dívidas securitizadas. Ambos instrumentos são amplificadores da imobilização de capital pelas empresas industriais líderes, bem como, com uma certa defasagem, pelas empresas de menor potencial de acumulação.

As poupanças financeiras das famílias convertem-se em títulos de dívida pública e privada. São assumidos pelos Tesouros Nacionais, grandes empresas e bancos como fontes de financiamento. Tais operações de captação e administração de recursos de terceiros, para carregamentos desses títulos alocados em carteiras de ativos, são em parte executadas através dos investidores institucionais – fundos de pensão, fundos mútuos, seguradoras e outros.

Devido ao teto da Previdência Social ser inferior à renda dos trabalhadores de formação universitária, impõe-se a necessidade de Educação Financeira para guiar o comportamento de investir no mercado financeiro para manutenção do padrão de vida na aposentadoria com Previdência Complementar. Emitindo títulos de dívidas, multiplicam-se as relações débito/crédito, caso ocorra a

demanda deste, e com o multiplicador de renda se reduz a incerteza acerca da possibilidade de os fluxos de lucros pagarem os fluxos de juros e amortizações acarretados pelas dívidas.

Em Minsky (1975), salienta Braga, está assinalado: “investir é emitir dívidas”. Eu acrescentaria, o capitalismo tem *fases de alavancagem financeira* seguidas de *fases de desalavancagem*, mas em economia globalizada há dissincronia entre as muitas economias nacionais.

Desde a Grande Crise Financeira (GCF) de 2008, confirmou-se uma nova Divisão Internacional do Trabalho. Houve maior alavancagem financeira na China enquanto no mundo ocidental passou por *desalavancagem e desindustrialização*.

O incômodo salientado por Braga é: “os grandes capitais podem até endividar-se para investir, mas isto não decorre necessariamente de falta de capital, mas sim de opções de valorização ou alocação estratégica de ativos”.

Se implicam uma combinação de débitos para certos fins, autofinanciamento para outros, como também posições credoras e líquidas, qual é o problema ser tudo orientado pelo cálculo financeiro geral?

Braga se incomoda com “a referência permanente ao tripé moeda-crédito-patrimônio, estando este último representado tanto por ativos operacionais como por ativos financeiros”. Ora, haverá sempre ou por acaso “a interação expansiva virtuosa dos capitalismo nacionais”?

Por seu *modus operandi*, o regime cambial de flutuações das moedas nacionais frente à moeda padrão internacional (dólar) se constitui sim um fator de instabilidade dos movimentos de capital associados ao referido tripé. *A vida é difícil, lide com isso...* com acúmulo de reservas cambiais!

Não há razão para a contínua denúncia da “financeirização” quando “o *dinamismo financeiro e tecnológico* respalda a expansão, leva à ampliação do estoque de capital produtivo, nutrindo-se uma interação positiva entre decisões de investimento com inovações, taxa de lucro corrente, taxa de juros, e taxa de lucro geral” (p. 295).

Tal dinâmica competitiva reforça a combinação de expansão com centralização de capitais. Os lucros disponíveis voltam-se, em parte, para operações financeiras com vista ao controle acionário de empresas concorrentes em oportunidades lucrativas adicionais.

Pode-se, conjuntamente (dívida colocada no balanço da adquirida e abertura do seu capital), ampliar o endividamento para a expansão do grupo de capital associado. Braga salienta: “não se revela até então nenhuma assincronia disruptiva entre velocidade na formação da renda agregada e velocidade na capitalização financeira” (p. 297).

Contudo, ele revela sempre um mal-estar com “as condições presentes do *capitalismo financeirizado*, finanças diretas e indiretas mais elásticas, menor controle do Banco Central sobre a liquidez”.

Argumenta a percepção do risco ser postergada e a expansão prosseguir enquanto vão-se armando *finanças cada vez mais especulativas*, não apenas no sentido percebido por Minsky como comportamento Ponzi, mas também no sentido de *ser inflada a capitalização financeira*, estimulada pelo poder financeiro das próprias grandes empresas industriais e comerciais. Os endividamentos aumentam, mas o mesmo ocorre com a valorização dos patrimônios imobiliários e dos cotados nas bolsas de valores.

Os acionistas acham a precificação refletir, de imediato, as expectativas dos especuladores quanto aos dividendos e aos ganhos de capital futuros com a diferença entre as cotações da compra e da venda das ações. Nessa avaliação, pensam como fundamentalistas e não como grafistas.

Como especuladores são intrínsecos e necessários ao “capitalismo de vigilância econômica”, uns buscam se antecipar aos outros. A cotação de qualquer ação dependerá mais das expectativas correntes dos participantes do mercado de ações sobre suas próprias expectativas futuras em processo de retroalimentação.

Bolsa de valores não é para Pessoas Físicas amadoras ou *outsiders*. Inseguros em antecipar tendência, compram na alta (*boom*) e vendem só quando identificam de fato a reversão, isto é, na baixa depois do *crash*.

Desconhece haver *short selling*. O *vendedor a descoberto* é um especulador baixista: aposta na queda da cotação, toma alugado e vende as ações por cotação ainda alta antes dela cair. Ele ("tomador") recompra depois da cotação já ter recuado para valor mais baixo e a devolve ao "doador" (locador do aluguel de ações).

No mercado futuro de ações, só existirá compradores e vendedores caso os acionistas em busca de proteção encontrem *especuladores* dispostos a assumirem posição contrária, ou seja, risco com o objetivo de realizar ganho com o movimento de alta do preço no futuro. Os *hedgers* são detentores de ações em busca de proteção contra movimento adverso (queda) nos preços delas, no mercado à vista, por meio da abertura de posição a futuro oposta à detida à vista.

Braga (1985) investiga como o padrão sistêmico de riqueza estabelece as possibilidades dinâmicas. Engraçado é lembrar a provocação de João Manuel aos estudantes do Mestrado do DEPE-IFCH-UNICAMP, quando éramos alunos inclusive do Braga. Perguntava-nos: – "E aí? Continuam com a denúncia do capitalismo?"

Braga parece fazer isso quando conclui: "a financeirização do capitalismo contemporâneo não é apenas uma *'ditadura dos mercados'* desregulados, mas também uma resultante de uma determinada *politização da dinâmica econômica*. Ela tem colocado em suspenso três grandes tendências transformadoras: a da *eutanásia do rentista* (Keynes), a da *destruição criadora* como produtora do progresso econômico sustentado (Schumpeter) e a da *transição da propriedade capitalista para a propriedade social* (Marx)" (p. 333).

Eu diria, um problema para meus companheiros de esquerda e eu enfrentarmos é examinar com honestidade intelectual a *possibilidade (ou não) de o sistema capitalista diminuir a pobreza geral, embora aumente a concentração da riqueza, seja imobiliária, seja mobiliária*. Para aumento do padrão de vida, seja dos mais pobres, seja dos trabalhadores de renda mais elevada, quer

gostemos ou não, a “financeirização” pode colaborar com crédito e gestão do dinheiro. Pior seria a “desfinanceirização”...

*A Contradição em Processo: O Capitalismo e suas Crises (1985)*  
por Frederico Mazzucchelli

A Coleção Teses do IE-UNICAMP apresentou uma versão ligeiramente modificada da tese de doutoramento apresentada ao Departamento de Economia e Planejamento do IFCH – Unicamp, em julho de 1983, *A Contradição em Processo: O Capitalismo e suas Crises*, defendida por Frederico Mazzucchelli. A primeira edição foi publicada, em 1985, pela Editora Brasiliense de São Paulo.

Interessa, para esta pesquisa editorial sobre o tratamento bibliográfico do assunto *Finanças* por parte dos autores brasileiros de livros, seu segundo capítulo: *O Monopólio do Capital*. Entretanto, o primeiro tópico – *O Desenvolvimento do Capital a Juros* – é uma releitura da obra de Karl Marx a respeito do tema com base em inúmeras citações em doze páginas.

Curiosamente, a palavra “bancos” só aparece duas vezes nesse tópico, em um rodapé, com uma citação de Rudolf Hilferding. Este assinala haver uma diferença substantiva entre *o crédito comercial* e *o crédito de capital*. No primeiro caso, os bancos atuam como meros intermediários, operando através do desconto e compensação das letras comerciais, sem proporcionar novo capital aos empresários do processo de produção. Já *o crédito de capital* consiste na transformação do dinheiro “de dinheiro congelado em capital monetário ativo”. Através desta criação de capital monetário adicional os bancos assumem papel de destaque na economia capitalista.

Então, focalizaremos aqui em recuperar suas ideias originais, sem citar os “argumentos de autoridade, no segundo tópico desse capítulo: *A Centralização do Capital e o Desenvolvimento do Sistema de Crédito*. Reconhece: o sistema de crédito acompanha a produção capitalista desde os seus primórdios.

Entretanto, apenas quando a mobilização e centralização do capital monetário – através do crédito de capital e da sociedade por ações – se convertem em sua função dominante, o sistema de crédito

se afirma como um dos pilares fundamentais do regime de produção. Daí em diante o capital a juros se desenvolve de modo pleno.

Há uma clara conexão entre os avanços da acumulação e o desenvolvimento do sistema de crédito. Por meio da recorrente transformação do capital-monetário disperso e congelado em capital-monetário centralizado e disponível, *o sistema de crédito estabelece uma articulação estrutural com os avanços do capitalismo.*

Enquanto a magnitude e a escala dos capitais postos em valorização são limitadas, em consequência, a acumulação é um processo relativamente lento, fracionado entre uma multiplicidade de capitais. Nessa fase, a interposição do sistema de crédito se dá de maneira reflexa ou “passiva”, atuando como intermediário dos capitalistas através da operação do *crédito comercial*.

Contudo, quando a lógica da concorrência intercapitalista conduz à centralização dos capitais, o papel do crédito transforma-se substancialmente. A eliminação e subordinação da maior parte de competidores através da introdução diferenciada do progresso técnico e da ampliação descontínua das escalas estão essencialmente vinculadas à interposição do sistema de crédito.

A transformação das relações de concorrência é correlata à transformação do sistema de crédito. Ela se refere à sua própria centralização e à preponderância do *crédito de capital*. Se, de um lado, alguns poucos capitalistas através do crescimento da escala de suas operações exercem o controle da produção e dos mercados, de outro, alguns poucos bancos exercem o controle do capital-monetário da sociedade, operam sua centralização e comandam o crédito de capital, realizando de modo pleno o movimento de valorização do capital a juros.

O capitalismo, por sua natureza de busca de enriquecimento por parte de seus agentes, determina a contínua expansão dos investimentos. “Este fenômeno se acha indissolúvelmente ligado à ampliação das escalas de produção, às permanentes transformações da estrutura técnica e ao incessante aprofundamento da divisão social do trabalho” (p. 82).

Mas não é só isso exposto por Mazzucchelli, a motivação maior é a alavancagem financeira. Quando os capitalistas tomam

emprestado *recursos de terceiros*, a possibilitada ampliação das escalas de produção tende a elevar o lucro líquido, mesmo depois de descontadas as despesas financeiras referentes, e com isso *aumenta a rentabilidade patrimonial*, contabilizada pela relação entre esse novo lucro sobre os recursos próprios.

Ele destaca a tendência à centralização estar intimamente relacionada à transformação e desenvolvimento do sistema de crédito. Isto porque o estabelecimento e a preservação de diferenciais técnicos, produtivos e de escala permitem exercer o controle dos mercados e isso depende da disposição de recursos líquidos em proporções crescentes.

Esse fenômeno só se torna possível mediante a prévia estruturação de mecanismos de *mobilização e centralização de capital-monetário*. Por isso, o sistema de crédito se converte em suporte vital da concorrência através da recorrente transformação de "capital monetário congelado" em "capital monetário ativo".

Fred insiste em repetir: "apenas com o desenvolvimento do sistema de crédito se garantem a preservação dos privilégios de escala, o controle do progresso técnico, a diversificação inter e intra-setorial, a ampliação dos mercados e a anexação dos capitais mais débeis, sem a crescente imobilização de capital fixo se constituir, neste quadro, em um obstáculo à fluidez das massas de capital".

Recusa a nomear diretamente os bancos, mas se refere a eles indiretamente: "fortes, agora, são os capazes de mobilizar massas crescentemente centralizadas de capital-monetário: diretamente, através do controle do sistema de crédito, e indiretamente, através da operação do aparato produtivo e de sua conexão com o sistema de crédito".

Em síntese, a hipótese do Frederico Mazzucchelli, defendida como tese com argumentos lógicos, é "o avanço dos processos de concentração e, sobretudo, de centralização do capital está estruturalmente vinculado ao *desenvolvimento do sistema de crédito*, notadamente de sua capacidade de mobilização e aglutinação de recursos líquidos em escala crescente".

O próprio funcionamento deste sistema, por sua vez, dá origem, através da multiplicação das relações de débito e crédito, à

*proliferação de títulos financeiros* – dois anos denominada por Braga de “financeirização”. Eles passam a ter uma circulação e valorização próprias.

Desta maneira, conclui Fred, “o desenvolvimento histórico do sistema de crédito coincide com o processo lógico de autonomização do capital a juros, no sentido de ambos apontarem para a estruturação de um circuito financeiro, o qual inclui a mobilização e centralização do capital monetário e a valorização “fictícia” do capital.

Continuo perplexo com a insistência dos meus colegas marxistas em adorar esse adjetivo “fictício”... Algo *fictício* refere-se a aquilo aparecido em um trabalho de ficção, sendo criado pela imaginação do autor, podendo ou não ser inspirados em coisas reais.

Classificar como “fictício” tudo não referente à classificação “produtivo” é, de fato, um *esforço de imaginação*. É como o sistema financeiro não propiciasse, nem mesmo indiretamente através de seu *subsistema de crédito*, a contratação de assalariados para adicionar valor às matérias-primas com uso de equipamentos e posterior venda das mercadorias produzidas.

Da mesma forma, em seu *subsistema de gestão de dinheiro*, classificar a *riqueza financeira como “fictícia”* é como designar o *capitalismo como um “tigre de papel”*. Essa expressão chinesa se refere aos bonecos usados nas festas do ano novo lunar.

O termo refere-se a algo parecido ser poderoso ou ameaçador, mas, na verdade, ser ineficaz e incapaz de enfrentar desafios. Segundo a história sistêmica, vivenciada no último meio milênio, isso é falso, não?

### *Brasil dos Bancos (2012) por Fernando Nogueira da Costa*

O livro “*Brasil dos Bancos*”, publicado em 2012 pela EDUSP, foi premiado pelo Conselho Federal de Economia - COFECON, em parceria com o Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada - IPEA, com o XVIII Prêmio Brasil de Economia como o Livro do Ano. Apresenta uma síntese de minhas pesquisas sobre a atuação dos bancos na economia brasileira, tema ao qual me dediquei desde a pesquisa para a dissertação de mestrado, *Bancos em Minas Gerais (1889-1964)*,

defendida em 1978, passando pela tese de doutoramento, defendida em 1988, *Banco do Estado: O Caso Banespa*, e chegando ao *Banco do Brasil: 200 anos – 1964-2008*, encomendado e publicado pelo próprio Banco em 2010.

Depois, publiquei mais um impresso, *Bancos Públicos no Brasil*, pela FPA em 2016, e pelo menos mais quatro digitais com “bancos” nos títulos: *Bancos Estatais sob o Estado Mínimo* (abril 2020), *Bancos de Negócios* (novembro 2020), *Bancos e Banquetas* (janeiro 2021) e *Bancos: Financiamento e Missão Social – Papel na Retomada do Crescimento* (junho 2022). Encontram-se todos para download gratuito em: <https://fernandonogueiracosta.wordpress.com/obras-quase-completas/>

A pergunta-chave, capaz de me despertar o interesse pelo assunto, ainda não tinha resposta encontrada na historiografia brasileira: “*por qual razão os bancos mineiros, sediados em uma economia mais frágil, eram os maiores bancos privados do Brasil?*” Minha hipótese, defendida com fatos e argumentos, baseados em pesquisa primária, foi um “ovo-de-colombo”: *simplesmente, os bancos não eram mineiros, mas sim nacionais!* Foram os primeiros cujas rede de agências ultrapassaram suas fronteiras estaduais para conquistar (e unificar) o mercado bancário brasileiro.

A história dos bancos no Brasil apresentava mais de dois séculos para pesquisa e análise. Encontrei, de fato, muito que se aprender com ela.

Curiosamente, com tanta crítica à “história (restrita à) dos vencedores”, e conseqüente estímulo para se escrever a “história dos vencidos”, deparávamo-nos, tendo completado o século XX, com *relativo desconhecimento da origem, do crescimento e do auge dos principais bancos brasileiros*.

Lendo “os intérpretes do Brasil”, o leitor perceberá a ausência de personagem e instituição fundamentais: *o banqueiro e seu banco*. Quanto a eles, há omissão na historiografia brasileira.

Por qual razão os banqueiros constituíram uma das frações mais poderosas, econômica e politicamente, da classe social dominante no país? Metaforicamente, *o dinheiro tem o poder de comandar decisões*, sejam econômicas, sejam políticas.

O sistema bancário, através do multiplicador monetário, cria esse poder de maneira ilimitada a não ser pela exigência de recolhimento de depósito compulsório por parte da Autoridade Monetária e por retirada de papel-moeda dos clientes. Para tanto, ele se constitui em uma rede de agências, instaladas em escala nacional.

No passado, devido ao seu status social, principalmente em pequenas cidades, os gerentes podiam servir de “cabos eleitorais”. Alguns banqueiros foram eleitos devido a esse “poder de convencimento”. Após o golpe militar, eles deixaram de ter participações diretas nas eleições, passando a influenciar, indiretamente, via financiamento aos candidatos.

Os gestores dos bancos líderes se profissionalizaram. Ouvi representante de um desses bancos, quando eu era Diretor Executivo na FEBRABAN (Federação Brasileira de Bancos), representando a Caixa Econômica Federal (2003 - ½ 2007), dizer: “nós financiamos todos os partidos porque estamos financiando o fortalecimento da democracia brasileira”!

Para conhecimento dessa omissão na historiografia brasileira, vou resumir aqui, brevemente, as *fases históricas do sistema bancário brasileiro*.

No Primeiro Estágio (1808-1905), houve indefinição a respeito do padrão monetário e se debatia se era mais adequado adotar o “metalista” ou o “papelista”. Cada posicionamento refletia determinado interesse, respectivamente, o dos importadores de produtos industriais e o dos produtores e exportadores de café. Esse conflito de interesses entre criar ou não bancos emissores, inclusive para financiar o capital de giro demandado para as folhas de pagamentos dos novos assalariados, repercutiu também na criação-destruição-recriação do Banco do Brasil. O atual foi o quarto com o mesmo nome, recriado em 1905.

No Segundo Estágio (1905-1930), aconteceu *a abertura financeira ao exterior*, permitindo o ingresso de capitais externos e o predomínio de bancos estrangeiros. As duas experiências brasileiras do século passado com o *padrão-ouro* foram a Caixa de Conversão entre 1906 e 1914, e a Caixa de Estabilização entre 1926-1930. Foi período importante com a criação das condições institucionais necessárias para a criação da moeda bancária, ou seja, uso

generalizado de cheque, câmara de compensação e carteira de redesconto. Consequentemente, devido a sua especialização, houve o descolamento da fração bancária do bloco da classe dominante do capital cafeeiro.

No Terceiro Estágio (1930-1945), embora tenha ocorrido debate sobre a criação de Banco Central no Brasil, inclusive com a vinda de uma missão de apoio inglesa, em 1931, foram outros os fatos mais marcantes da história bancária brasileira. Ocorreu a *socialização das perdas bancárias* por conta da crise de 1929. O Governo de Getúlio Vargas fez a imposição da *reserva de mercado*, no varejo bancário, em favor dos bancos brasileiros, justificando-se: "afinal, eles trabalham com matéria-prima nacional, isto é, a moeda oficial". Adotou-se legislação liberal propícia a fundações de bancos nacionais. Foi também o início do uso de bancos públicos (federais e estaduais) para atuação desenvolvimentista.

O Quarto Estágio (1946-1964) marca o fim da fase competitiva e início do processo de concentração bancária. Com a criação de novas instituições financeiras – SUMOC, BNDE e financeiras –, até ocorrer a reforma financeira, após o Golpe Militar de 1964, a prioridade da política econômica foi concedida ao financiamento do surto de desenvolvimento econômico com a indústria nascente. Em 1964, o Banco Central do Brasil foi criado. Alguns desenvolvimentistas alegam, se ele tivesse sido fundado antes, a prioridade teria sido a estabilização inflacionária em defesa do poder aquisitivo da moeda nacional, a forma mais líquida de riqueza. O desenvolvimento estaria ainda atrasado.

O Quinto Estágio (1965-1987) foi a da chamada "repressão financeira". Ela modernizou e fortaleceu o sistema bancário nacional, através de reformas monetária, habitacional e do mercado de capitais. Houve a indução do processo de concentração bancária e conglomeração financeira, durante o "Milagre Econômico Brasileiro", como estímulo à internacionalização dos bancos públicos e privados nacionais.

No Sexto Estágio (1988-1994), após a Constituinte, houve a liberalização financeira com a desregulamentação do mercado bancário, inclusive com o fim da exigência de carta-patente. A abertura à entrada de capital externo colocou fim na reserva de

mercado do varejo bancário brasileiro. Permitiu-se excessiva facilidade para se criar “bancos múltiplos”, principalmente, a partir de corretoras e distribuidoras. Os “bancos de negócios”, cujo objetivo principal era administrar fortunas pessoais, criaram problemas, posteriormente.

O Sétimo Estágio (1995-2002) ocorreu a partir do impacto da estabilização inflacionária, com a breve bolha de consumo e a longa sobrevalorização da moeda nacional. Foi fator fundamental na eleição e para a reeleição de Fernando Henrique Cardoso. Ocorreu o estágio transitório, durante uma crise bancária, com a liquidação de grandes bancos privados nacionais, a privatização de bancos estaduais, a reestruturação patrimonial das instituições financeiras públicas federais, a concentração e a desnacionalização bancária.

O período correspondente ao Oitavo Estágio (2003-2012), limitado ao ano de publicação do livro *Brasil dos Bancos*, na história bancária brasileira, foi o de *acesso popular a bancos* com “bancarização”, política bancária realizada nos governos social-desenvolvimentistas com a abertura de contas correntes simplificadas, o acesso a crédito em consignação, o crédito ao consumo popular, e mesmo o microcrédito. Houve também ganho de economia de escala com fusões e aquisições e a elevação da competitividade internacional dos bancos brasileiros, devido à apreciação da moeda nacional e à crise bancária nos países de capitalismo maduro.

Um movimento possivelmente explicativo da lógica dessa evolução histórica é o derivado da progressiva busca de conquista de mercado (clientes): desde o local-urbano, passando pelo estadual, regional e nacional, até se deparar com a necessidade de escala e competitividade para o enfrentamento internacional.

Era necessário fazer análise dos limites de cada um desses mercados e a necessidade de ultrapassar fronteiras locais. Ainda não tinha sido feita investigação da dimensão da clientela de cada tipo de banco. Não tinham sido discutidas de maneira suficiente as consequências financeiras e tecnológicas das características particulares dessa clientela bancária, em um país com uma das piores concentrações de renda e de riqueza e uma das maiores dimensões populacional e territorial no mundo.

É possível unificar 200 anos da história do Banco do Brasil, comemorados em 2008, em torno de um fio-condutor. Minha hipótese foi, embora ele tenha experimentado, periodicamente, “crises de identidade”, alternando-se entre boas e más administrações, predominou sempre, em última análise, seu *papel de “banco do governo”*. Nesse sentido, a contínua troca de direções, seja em regime ditatorial, seja em regime democrático, devido à alternância de poder, tornou um problema a descontinuidade administrativa e estratégica. Mas colou a história do Banco à do Brasil.

Os “monopólios” da Caixa Econômica Federal, banco com 100% de suas ações pertencentes ao Tesouro Nacional, lhe deram condições financeiras de atuar no papel de fomento econômico e social. Em 1931, Getúlio Vargas entendeu, para isso, ela deveria ser depositária dos depósitos judiciais. Em 1937, acabou com as “casas de prego” privadas e concedeu-lhe o monopólio do penhor. Em 1961, quando a Caixa completou 100 anos, as loterias ficaram sob sua responsabilidade. Em 1986, quando incorporou o BNH, assumiu a administração do FGTS – Fundo Garantia do Tempo de Serviço.

A ameaça a essas exclusividades significaria o desvio de recursos públicos para se obter lucro privado. Ao contrário, eventual lucro dos bancos federais, seja com ações comerciais, seja com políticas públicas, acaba beneficiando a própria sociedade brasileira, através dos dividendos repassados ao Tesouro Nacional.

O debate a respeito do papel dos bancos públicos era (e ainda é) extremamente controverso, mas mesmo privatizantes tiveram de reconhecer: *os bancos públicos têm várias virtudes para tirar o atraso histórico do tardio capitalismo financeiro no Brasil.*

Os neoliberais não os privatizaram, porque “eles corrigem falhas de mercado”. Os desenvolvimentistas os defenderam para realocar recursos para regiões (Norte/Nordeste) e/ou setores (agricultura, habitação, infraestrutura) prioritários, mas não tão lucrativos e atraentes para iniciativas particulares.

Também captam recursos no mercado, complementando recursos fiscais escassos. Fazem alavancagem financeira desses recursos, multiplicando o valor empregado em suas capitalizações.

Carregam títulos de dívida pública. Obtêm lucros para pagar dividendos ao Tesouro Nacional, elevando o superávit primário.

Compensam eventuais perdas no cumprimento de missão social com ganhos na ação comercial. Executam políticas públicas, por exemplo, com correspondentes bancários, crédito consignado, contas simplificadas, programas de habitação de interesse social, programa de apoio à agricultura familiar, entre outros programas sociais.

Usam, para isso, fundos sociais, evitando lucros privados com dinheiro público. Essas missões sociais são imprescindíveis na história brasileira de construção de nação civilizada.

Mas há crítica contra a atuação deles necessária de também de ser considerada. Infelizmente, eles têm também defeitos.

Um deles é o *corporativismo*, quando há a defesa exclusiva dos próprios interesses profissionais por parte da categoria funcional, ou seja, espírito de corpo ou de grupo e não espírito público. Outro é o *apadrinhamento político*, isto é, o favorecimento ou a proteção de alguns servidores ou a indicação de dirigentes por parte de deputados, senadores, governadores, ministros.

Ainda há ineficiência, embora isto não seja problema exclusivo deles. Na verdade, eles são ainda muito carentes da característica de conseguir o melhor rendimento com o mínimo de erros e/ou de dispêndio de energia, tempo, dinheiro ou meios.

Os traços comuns no esboço dos perfis dos “bancos privados líderes”, sinteticamente, são cinco. Todos os bancos privados nacionais, em conjunto com empresas não-financeiras, fazem parte de algum grupo econômico forte.

Eles atuam em todas atividades bancárias, seja de varejo, seja de atacado, entretanto, sem perderem o foco em seu nicho de mercado específico. Todos cresceram através de fusões e aquisições bancárias, ganhando assim abrangência nacional, apesar de sempre privilegiarem a disputa de negócios na região mais dinâmica e no centro financeiro, isto é, em São Paulo.

Conseguiram opor barreira tecnológica aos seus concorrentes. Antes da última fase de concentração bancária e de apreciação da

moeda nacional, eles ainda não tinham escala para almejar maior inserção internacional. Agora, este é o grande desafio.

Quanto às *bancarrotas*, há algumas características comuns dos casos expressivos entre os bancos “perdedores”, isto é, aqueles cujas marcas desapareceram, nos anos 90. São elas a promiscuidade com o instável poder político, o autofinanciamento do grupo econômico-financeiro, o vínculo maior com sua base regional, a defasagem tecnológica em relação aos maiores concorrentes, a vulnerabilidade face às mudanças no contexto macroeconômico, a gestão familiar, não profissional, e fraudulenta.

Desesperado com a redução dos lucros distribuídos, houve banqueiro perdedor com o propósito de manipular o “lucro líquido” por meio de alguns expedientes fraudulentos como reduzir as “provisões para devedores duvidosos”. Este é o dinheiro necessário de se preservar para fazer frente a maus devedores.

Além disso, rolavam indefinidamente créditos ruins ou aceitavam a superposição de garantias pouco eficazes. Outro expediente foi antecipar a contabilização das receitas para o início da operação, por exemplo, de crédito consignado, quando deveria ser no momento do pagamento final, para contabilizar corretamente eventual inadimplência, e postergar as despesas para o fim.

Após essa “gestão de maquilagem”, para “embonecar o balanço”, passou-se para a “gestão desesperada”. Adotou-se inclusive a proibida auto concessão de crédito, ou seja, para o próprio grupo econômico.

Os impactos da *desnacionalização bancária* na Era Neoliberal, entre 1988 e 2002 não foram os esperados por seus ideólogos. Os bancos estrangeiros não causaram modificações significativas no varejo bancário brasileiro, quer em termos de competitividade e de eficiência, quer no estímulo ao crescimento via ampliação na oferta de crédito.

A razão básica para isso foi os bancos estrangeiros não terem entrado no mercado brasileiro para serem instituições inovadoras. Os maiores objetivos foram aproveitar a oportunidade da abertura e usufruir da elevada rentabilidade do mercado doméstico, principalmente com títulos da dívida pública indexados ao dólar.

Como efeito retardado da desnacionalização, a remessa de lucros para o exterior provocava déficit na conta de serviços do balanço de pagamentos brasileiro. Ocorreu até o Brasil obter superávit estrutural no balanço comercial e acumular bastante reservas cambiais para evitar repetir crises do passado.

Uma das funções dos bancos é *viabilizar o sistema de pagamentos brasileiro*. Eles não só cumprem essa necessidade de criação de moeda bancária eletrônica como também constituem o mercado de reservas bancárias.

Este é essencial para viabilizar a política monetária e, em última análise, a fixação da taxa de juros básica pelo Banco Central do Brasil. Os depósitos compulsórios são a condição necessária para a regulação do mercado de reservas bancárias, onde a política monetária é executada de maneira dinâmica.

Ela ocorre, principalmente, através das operações de mercado aberto, para a fixação da taxa de juros. O gerenciamento da liquidez pela Autoridade Monetária coloca a Selic-mercado no nível da Selic-meta anunciada.

A obrigatoriedade de recolhimento em espécie de parcela dos depósitos junto ao Banco Central dita padrão de comportamento para as instituições bancárias. Ela define a demanda por reservas bancárias.

Sendo assim, resta ao Banco Central gerenciar as operações diárias capazes de aumentarem ou reduzirem as disponibilidades de liquidez. Conhecida a demanda, o controle a oferta de moeda coloca a Selic-mercado no nível da Selic-meta anunciada pelo COPOM – Comitê de Política Monetária.

Os bancos também oferecem produtos financeiros a seus clientes, para fazerem a gestão do dinheiro e captar *funding*, isto é, fundos para lastrear financiamentos.

É possível resumir, brevemente, a história da riqueza brasileira até sua dita "financeirização". Grande parte da riqueza de "novos ricos", no Brasil, pré-reforma do mercado financeiro e do mercado de capitais, em 1964, surgiu de atividades não-produtivas, geralmente ligadas a ganhos de capital por meio de valorizações patrimoniais,

como a venda de bens – imóveis, fazendas, empresas, participações, etc. – comprados com preços baixos e vendidos após forte alta.

Os investimentos e, conseqüentemente, as necessidades de financiamento das empresas privadas nacionais, ambos foram limitados e atendidos pelos lucros retidos e por créditos de fornecedores e de bancos oficiais. Nessa fase “desfinanceirizada” (sic) a economia brasileira andou pior em termos de crédito de origem interna.

Desenvolveu-se, no Brasil, uma Economia de Endividamento (público e bancário) e não a Economia de Mercado de Capitais. O desafio histórico era visto, antes da Grande Crise Financeira (GCF) de 2008, *securitizar* os créditos concedidos em longo prazo, vendendo-os em mercado secundário, para investidores institucionais e estrangeiros.

Quanto à terceira função bancária, a atividade de financiar, o maior risco dos bancos ocorre quando a diferença entre o valor de mercado dos ativos do banco e o valor de mercado de seus passivos fica negativa. Ela é chamada de “passivo a descoberto”.

O patrimônio líquido do banco é o valor de mercado do capital em ações dos proprietários do banco. Não consegue suportar os compromissos assumidos com seus depositantes.

Indica a soma possível de os acionistas obterem se pudessem liquidar os ativos e passivos do banco aos preços correntes nos mercados financeiros, vendendo os empréstimos e as obrigações, em mercado secundário, e concedendo o resgate dos depósitos. Nesse caso de risco de bancarrota, os acionistas majoritários seriam chamados a capitalizar seu banco.

Caso isso não ocorra, o banco quebrará. Antes de assumir esse risco sistêmico, para a Autoridade Monetária atuar como emprestadora de última instância, os proprietários de “bancos grandes demais para falir” devem ser desapropriados de suas ações, vender o “*good bank*” e colocar em processo de falência o “*bad bank*”.

Os choques de taxas de juros são exógenos ao banco. Resultam de mudanças da política monetária, adotada pelo Banco Central, e provocam “marcação a mercado” dos ativos.

Está sob o controle da administração bancária a magnitude, seja em anos, seja em dias, do *hiato de prazos* entre os ativos e os passivos, além de sua escala. Determina o tamanho absoluto da exposição ao risco de descasamento do banco.

A alta administração do banco pode utilizar informações relativas ao chamado “*hiato de duration*”, ponderando as durações médias de ativos e passivos, para reestruturar seu balanço. O controle do ALM (Alocação de Ativos e Passivos) visa proteger o patrimônio dos acionistas contra *o risco de variação de taxa de juros*.

Um dos motivos da baixa competição entre os bancos brasileiros é porque eles “precificam” esse risco de perda dentro do *spread* – diferença entre a taxa de juros de empréstimo e a de captação – para concessão de créditos. As instituições financeiras líderes tentam evitar “guerra de preços”, pois ela desandaria o mercado.

Competem fortemente, mas através das inovações financeiras, da oferta de outros serviços, da tecnologia e da publicidade, entre outros atributos. Não disputam clientes entre si por juros e tarifas.

Quanto aos juros de empréstimos, cada qual observa seu *cluster*, ou seja, os competidores diretos de mesmo porte, e tenta não se afastar muito dos preços – juros e tarifas – deles. Esse conluio surge de forma espontânea ou informal.

Se sua taxa de juros for fixada acima da de seus concorrentes, só os maus clientes rejeitados por eles aceitarão contratá-la, pois intencionam mesmo não a pagar... Se ela for fixada sistematicamente muito abaixo, haverá custo de oportunidade, e o controlador poderá despedir o responsável por esse apreçamento!

É melhor errar de maneira coletiva, onde você se apresenta como ‘vítima dos acontecimentos’, afinal, atingiram a todos. Se você erra individualmente, não terá uma boa desculpa”: *esta é a máxima dos profissionais do mercado financeiro*.

Sendo assim, o “cadastro positivo de bons pagadores” não melhorará as condições de crédito tanto como se esperava a Autoridade Monetária. Isto por causa da maneira como é feita a precificação do crédito.

O pressuposto por qualquer banco é ele conceder empréstimos com base em recursos de terceiros dos quais, mais tarde, terá de prestar contas, provando seu uso adequado. Portanto, ele nunca poderá perder dinheiro em operações de crédito!

O custo da perda, devido à inadimplência, tem de ser transferido aos tomadores de crédito adimplentes. No modelo-padrão de apreçamento, a mitigação de risco tem um peso fundamental, pois “os justos pagam pelos pecadores”, em espécie de “aval solidário”, sem os bons clientes terem consciência disso.

No entanto, a principal função social dos bancos é financiar todas as atividades econômicas. Ela evoluiu muito nos governos social-desenvolvimentistas.

Eu acreditava, inicialmente, no potencial para a atuação, na área de microcrédito, dos outros bancos públicos federais, além do Banco do Nordeste do Brasil. Pensava: eles poderiam fazer parcerias com Sociedades de Crédito a Microempreendimentos ou ONGs para os programas de microcrédito, de fato, terem impacto social significativo.

No entanto, as modalidades de crédito popular da Caixa e do Banco do Brasil não seguiram o modelo puro do microcrédito produtivo orientado com grupos de aval solidário, devido a seu custo significativo e sua abrangência restrita. Acabaram criando modelo propriamente brasileiro.

Ele foi construído para tecnologia bancária avançada enfrentar problemas específicos de sociedade urbana, massificada, espalhada em território imenso, com grande desigualdade de renda. Essa política de acesso maciço a crédito fomentou o mercado de consumo popular no país.

A Conferência das Nações Unidas para o Comércio e Desenvolvimento (Unctad) previu: o país se tornaria o maior produtor mundial de alimentos nessa década. A despeito dessas

extraordinárias transformações produtivistas ocorridas na economia rural nas últimas décadas, os bancos privados ainda se mostravam reticentes a financiar, voluntariamente, o setor.

Por esse motivo, os mecanismos parafiscais, os bancos públicos e os recursos de aplicação compulsória dos bancos comerciais respondiam pela quase totalidade do financiamento da atividade corrente e de investimento do setor rural.

Os riscos climáticos e sanitários necessitavam ser mitigados com o seguro rural. Os riscos de mercado podiam ser prevenidos com o mercado formal de derivativos agropecuários em operações de hedge.

As transações com derivativos envolveriam instrumentos contratuais de venda antecipada e proteção contra variações cambiais. Tratava-se de desafio de transição histórica, passando de uma Economia de Endividamento, principalmente via Banco do Brasil, para uma Economia de Mercado de Capitais, via seguradoras ou BM&F.

Nesse cenário futuro, o subsídio ao prêmio de seguro deveria ser o único subsídio público para a agropecuária no Brasil. Os benefícios futuros da maior credibilidade de contratos e dos menores gastos públicos superariam os custos atuais com as periódicas equalizações de juros do crédito rural oficial, securitizações e renegociações da dívida rural.

Quanto ao futuro do financiamento do desenvolvimento urbano, é necessário vê-lo como desdobramento de mudanças históricas recentes. Com as vitórias da oposição popular em eleições democráticas, a partir de 1982, houve o início da adoção pelos poderes públicos locais de políticas de reconhecimento das favelas e dos loteamentos irregulares e clandestinos como solução dos problemas de moradia das camadas populares.

Ao proporem a legalização da posse da terra e a urbanização das favelas essas políticas democráticas reduziram as incertezas quanto à manutenção dos moradores em suas ocupações e criaram expectativas de melhorias das condições de vida. O resultado foi também a redução das barreiras para novas ocupações ou para o crescimento vertical das favelas.

Os dados comuns às favelas e mostram esses locais não poderem ser vistos apenas como áreas de moradia ou de narcotráfico, pois existem comércio de bens, prestação de serviços e vida urbana estruturada dentro das favelas. Os governos democráticos investem na transformação das favelas em bairros populares urbanizados.

Os bancos começaram a perceber a importância estratégica de instalarem agências nessas localidades. Outro passo seria financiar a reforma das habitações, atualmente precárias, quando fossem legalizadas essas posses do solo urbano.

Quanto à estratégia bancária brasileira de inserção internacional, se mantivesse, continuamente, política de crescimento com distribuição de renda, o Brasil teria a possibilidade de se tornar um dos maiores mercados consumidores do mundo, atraindo com sua maior escala mais investimentos diretos estrangeiros. Poderiam multiplicar renda e empregos.

Essa economia de escala deveria ser a meta de todos os empresários no Brasil, seja do setor produtivo, seja do setor financeiro. Com a estabilização da inflação, os primeiros sentiram antes a necessidade de serem competitivos, segurando preços e ampliando quantidade vendida.

Depois, com ampliação da escala do mercado de crédito, os próprios bancos já começaram a sentir a política de repasse automático do aumento de custo de captação para seus preços, isto é, para as taxas de juros do crédito, não ser a melhor conduta para o sistema bancário.

Pelo contrário, a massificação do crédito alavancará a economia brasileira e propiciará a capitalização dos seus bancos. Com base em uma moeda nacional apreciada, eles conseguirão estender sua rede de agências para outros países de interesse comercial e também atender emigrantes brasileiros.

Eu era otimista antes do golpe de 2016 e da eleição de um presidente de extrema-direita em 2018. Depois foram quatro anos de retrocesso econômico, social e político. Chegou a hora de novamente salvar o Brasil!

## Conclusões Parciais: Pior dos Mundos é a “Desfinanceirização”

A Economia convencional equivoca-se ao analisar o sistema financeiro em um capítulo descritivo à parte como fosse um “setor financeiro”, tratado tal como o setor real ou produtivo, o setor público, o setor externo etc. Não percebe, desse modo, o dinheiro-bancário ser o meio de pagamento capaz de interligar as distintas atividades econômico-financeiras em uma economia de mercado com divisão do trabalho.

Tão essencial é o sistema financeiro a ponto de tornar ultrapassadas as teorias econômicas puras ensinadas com sua abstração. Há três funções-chaves do sistema bancário do qual todos (pessoas físicas e pessoas jurídicas, governos e resto do mundo) somos clientes, ou seja, componentes interativos para sua emergência.

Em geral, os autores da literatura de “financeirização” só não condenam *o mercado de crédito*. O objetivo desse subsistema é financiar a expansão de capacidade produtiva, produção (capital de giro), consumo, habitação, compra de ativos baratos para vender caro (especulação) etc. Ao cumprir isso, amplia a oferta de empregos e a geração de renda para todos: empregadores e empregados.

No entanto, denunciam e condenam *o subsistema de gestão de dinheiro*. Não percebem ser indispensável, inclusive para os trabalhadores, ele propiciar aplicações financeiras para proteger o poder aquisitivo das reservas ao longo do tempo e seus rendimentos financeiros substituírem a renda do trabalho na aposentadoria. Não é pecado a usura (juro ou rendimento de capital financeiro) nem tampouco se tornar “rentista”...

Para agravar, esquecem-se do mais utilizado por todos os agentes econômicos: *o subsistema de pagamentos*. É um avanço dar acesso popular ao sistema de pagamentos eletrônicos para oferecer segurança e facilidade prática ao dar ordens digitais de transferência de depósitos à vista entre contas correntes.

A “financeirização” refere-se a um processo no qual o sistema financeiro envolve a economia e a sociedade como um todo. É um fenômeno caracterizado pelo aumento da importância das instituições

financeiras, onde se faz a gestão do dinheiro e a eventual tomada de empréstimos, além dos pagamentos digitais ou escriturais.

Sem dúvida, há crescente relevância da racionalidade do cálculo financeiro nas decisões econômicas. Afinal, todos os trabalhadores necessitam aplicar eventuais, ou melhor, as planejadas sobras dos fluxos de renda recebidos para a acumulação de estoque de reservas financeiras, ao longo da vida, no sentido de apoio em momentos de necessidade. É sempre uma questão de segurança, rendimentos e liquidez.

A “financeirização” está relacionada a várias transformações na economia contemporânea, entre outras, a abrangência do sistema financeiro. Ocorre um aumento significativo do tamanho e da complexidade das instituições financeiras, como bancos, fundos de investimento, seguradoras e empresas de serviços financeiros. Essas instituições desempenham um papel central na alocação de recursos na economia e propiciam a diversificação de riscos na carteira de ativos financeiros.

Por isso mesmo, os mercados financeiros se expandem em tamanho ao abranger os mercados de ações, títulos de dívida, câmbio e derivativos. Há uma maior diversificação de produtos financeiros e o surgimento de novas técnicas financeiras como a proteção (*hedge*) no chamado mercado de futuros.

A busca por lucros rápidos e altos ganhos financeiros leva a um aumento da especulação nos mercados de ações e futuros. Mas não existiriam os *hedgers*, isto é, detentores de ações ou dólares em busca de proteção contra movimento adverso (queda) em suas cotações, no mercado à vista, por meio da abertura de posição a futuro oposta à detida à vista, caso não existissem os especuladores. Estes assumem posição contrária à do *hedger*, dando liquidez ao mercado, assumindo risco com o objetivo de realizar ganho com o movimento de alta do preço no futuro.

As considerações financeiras sobre fluxos de entrada e saída ganham mais importância nas decisões de investimento e negócios. Em situação de ociosidade de capacidade produtiva, as empresas não-financeiras orientam suas estratégias para maximizar o retorno financeiro em proveito de autofinanciamento dos investimentos futuros.

Os denunciantes da “financeirização”, com desconhecimento de causa, tratam-na como um “bode expiatório” responsável pela desindustrialização ocidental. Acusam-na de impactos negativos na economia produtiva, ao provocar o desemprego, a desigualdade de renda, o baixo crescimento econômico e a instabilidade financeira. Ora, durante o “capitalismo industrial” também não houve tudo isso?

A “financeirização” é um fenômeno controverso. Os realistas a enxergam com naturalidade, ou seja, como *a evolução do sistema capitalista*. É *financeiro* por definição de sua relação de produção como a contratação da força de trabalho, assalariada por capital-dinheiro.

Os críticos da “financeirização” acusam-na de ter levado a uma economia mais instável, desigual e orientada para o curto prazo, com menos ênfase na economia produtiva e no bem-estar social. Deveriam, em lugar desse autoengano, examinar os determinantes cíclicos do investimento: grau de endividamento pelo princípio do risco crescente, expectativa de lucro com o ritmo de vendas, grau de ociosidade na utilização da capacidade produtiva, falta de oportunidade de aproveitamento de inovação disruptiva.

Não deveriam confundir a “financeirização” com o neoliberalismo (e conseqüente [auto]destruição da socialdemocracia), a globalização e a nova divisão internacional do trabalho com o ganho de competitividade industrial pela Ásia. Fariam uma análise mais correta, intelectualmente, caso se dedicassem a interpretar com maior profundidade o ocorrido desde a adoção do neoliberalismo no ocidente e do planejamento estatal no oriente, em especial, na China e na Coreia do Sul.

Talvez ajude a repensar a crítica leviana à “financeirização” fazer uma comparação entre uma economia pressuposta “embarcada nessa canoa” e outra à margem. A diferença atual entre a economia brasileira e a economia argentina pode ser explicada pela não “bancarização” desta? A fuga de capitais de seus bancos para o dólar não é prejudicial?

Os bancos permitem às famílias a diversificação do risco de (ou dá *segurança* às) suas poupanças, oferecendo também *rendimentos*, porque os depósitos a prazo pagam uma taxa de juro, e *liquidez*, pois

os depósitos estão disponíveis quando a família deles necessitar. Os bancos também financiam consumidores, empresas e governos.

Ao emprestar dinheiro a uma pessoa, eles a permitem continuar consumindo com o adiantamento de pagamentos futuros. Sem recursos suficientes, uma pessoa pode obter um empréstimo hipotecário para comprar uma casa e reembolsar o empréstimo com os rendimentos a serem recebidos ao longo da sua vida profissional ativa.

Os bancos procuram emprestar às empresas com projetos mais rentáveis por elas terem mais probabilidades de cumprir o reembolso dos créditos contraídos. Desta forma, os bancos cumprem o papel fundamental de avaliação de risco ao julgar o investimento.

Existe uma relação positiva entre a profundidade do sistema financeiro e o nível de desenvolvimento econômico. Essas duas variáveis se reforçam. Países com um sistema bancário mais desenvolvido crescem mais pois seus agentes tomam mais empréstimos.

Segundo o *TradeMap*, hoje, em média, empresas e consumidores possuem, cada um, 4,25 contas ativas contra 2,67, de acordo com dados de março de 2020 do Banco Central do Brasil. Esse número já vinha em crescimento desde 2018, passando de 2,07 para 2,15 — refletindo a aprovação pelo CMN, em abril de 2016, de abertura de contas de forma remota e a entrada de bancos digitais no mercado. Em 2022, eram 158 milhões de cartões de débito ativos e 191 milhões de cartões de crédito ativos – número acima das 161 milhões pessoas adultas.

Em dezembro de 2022, o PIB brasileiro atingiu R\$ 10,128 trilhões, mas os Haveres Financeiros (M4) somavam R\$ 10,7 trilhões. Os meios de pagamento (papel-moeda em poder do público mais depósitos à vista) eram 6,3% do PIB e as aplicações financeiras alcançavam 99,3% do PIB. O crédito ampliado (empréstimos, títulos de dívida e endividamento externo) com R\$ 14,8 trilhões atingia 150% do PIB.

A Argentina, ao contrário, é uma economia sem financiamentos. O país não tem mais crédito externo e 70% do crédito interno quem toma é o setor público.

Porém, os depósitos totais de correntistas nos bancos em relação ao PIB são muito baixo: 9%. As pessoas poupam em dólares e os guardam em cofres, fora do sistema bancário, ou seja, há “desbancarização” e/ou “desintermediação financeira”.

A taxa de juro real *ex-ante* é calculada pela taxa nominal (swap 360 dias) deflacionada pela mediana das expectativas de inflação acumulada para os 12 meses seguintes. A taxa de juro real no Brasil caiu de 14% aa, em dezembro de 2002, para 1,8% aa durante a “Cruzada da Dilma” até abril 2013.

Em média, foi 11,5% de 2002 a 2005, de 6,9% de 2006 a 2010, e de 3,2% de 2011 a 2012. A taxa de juros no Brasil no período era duas vezes superior à taxa de inflação. Na Argentina, era metade, ou seja, oferecia *taxa de juro real negativa*.

Em maio de 2023, o juro real na Argentina está em -19,6% aa e no Brasil está positivo em 6,9% aa. É o maior do mundo, acima do México em segundo lugar com 6% aa e Chile em terceiro com 4,9% aa.

O Brasil tem uma moeda por causa da baixa inflação (4,18% em 12 meses em abril de 2023) e juros disparatados para remunerar depósitos a prazo e títulos de dívida pública. Oferece crédito em moeda local. A Argentina destruiu sua moeda nacional com a fuga para o dólar com reserva de valor. *Houve lá uma “desfinanceirização”*.

Vou, no próximo capítulo, estudar o caso argentino com maior profundidade para o comparar com o brasileiro.

## Capítulo 3. Brasil X Argentina ou “Financeirização” versus “Desfinanceirização”

### Breve Síntese da História Econômica da Argentina

Nos *Estudios Económicos de la OCDE: Argentina 2019*, encontramos essa síntese.

Há um século, a renda per capita da Argentina estava entre as dez maiores do mundo, chegando a 92% da média das 16 economias mais ricas. Hoje, a renda per capita é de 43% dessas mesmas 16 economias.

As exportações de alimentos foram inicialmente a base das altas receitas da Argentina, mas a demanda externa despencou durante a Grande Depressão e a queda associada nas receitas alfandegárias desencadeou a primeira de uma longa sucessão de crises fiscais. A partir de 1930, a economia passou a ser mais voltada para o mercado interno, quando o país sofreu o primeiro dos seis golpes militares ocorridos no século XX.

Entre causas mais históricas da decadência argentina são apontados, sobretudo, *seis golpes militares*: 1930, 1943, 1955, 1962, 1966 e 1976. Eles minaram a força e a independência das instituições. Também o fechamento da economia ao mercado externo marcou a história argentina a partir da Grande Depressão de 1929.

No governo de Juan Domingo Perón (1946-1955), políticas protecionistas e nacionalistas foram aprofundadas. Uma nova Era de Populismo elevou o gasto estatal dirigido aos mais pobres, sem o correspondente aumento na arrecadação fiscal.

Essa primazia do âmbito interno continuou após a Segunda Guerra Mundial, porque as políticas adotadas incluíam a substituição de importações e o desenvolvimento da indústria (em detrimento da agricultura de exportação), nacionalizações e criação de grandes empresas estatais.

Era crescente o poder dos sindicatos e havia uma estrita regulamentação da economia. A combinação de proteção comercial e

estatização diminuiu um pouco, em meados da década de 1950, em uma sucessão de breves governos militares e civis.

No entanto, a fragilidade dos saldos externo e fiscal continuou nos anos 1960 e início dos anos 1970, dando origem a um crescimento instável e surtos de inflação, entre os quais, uma primeira hiperinflação em 1975. Tanto a ditadura militar dos anos 1970 e quanto o governo democrático dos anos 1980 continuaram a enfrentar *crises fiscais*, decorrentes de gastos públicos acima das receitas.

A situação foi agravada pela *crise da dívida externa latino-americana*, iniciada em 1982, e diante da *ausência de um setor exportador competitivo*, após décadas de industrialização por substituição de importações. O país mergulhou em uma severa hiperinflação no período 1989-90. Entre 1970 e 1990, a renda real per capita caiu mais de 20%.

Embora a economia tenha voltado a crescer, a partir de 1990, em um contexto caracterizado por tarifas de importação mais baixas, investimento estrangeiro, atrelagem da moeda ao dólar norte-americano e queda da inflação, a volatilidade não diminuiu.

A competitividade das exportações enfraqueceu após a crise asiática e a desvalorização do real brasileiro em 1999. No fim da década de 1990, a economia argentina enfrentava uma grave recessão.

O aumento dos desequilíbrios fiscais conduziu ao não pagamento da dívida externa em 2001 e ao *fim da vinculação monetária com o dólar*. O efeito empobrecedor da crise se viu exacerbado pela subsequente desvalorização da moeda nacional, exterminando o poder de compra no exterior de grandes volumes de poupanças familiares.

O país não se preocupou muito em controlar a inflação, entre 2003 e 2011. O maior esforço durante os governos de Néstor e Cristina Kirchner era estimular o crescimento econômico.

Entre 2007 e 2015, a despesa pública passou de 28% do PIB para 40%, situando-se em níveis próximos da média da OCDE

(42,4%). Nesse gasto público, incluíram-se subsídios para energia e transporte de mais de 3,5% do PIB.

No fim de 2015, ano eleitoral, o governo enfrentava uma economia à beira do colapso, com déficit fiscal primário de quase 4% do PIB e atrasos significativos em pagamentos e contingências. O corte de gastos públicos gerou um impacto social regressivo, porque seus principais beneficiários eram as famílias de classe média da Grande Buenos Aires.

O emprego público e o gasto previdenciário também aumentaram visivelmente. Este último foi resultado da expansão das pensões não contributivas.

Em 2015, o uso crescente de fontes de receita pontuais e financiamento monetário estava atingindo seus limites. A inflação subiu para 25% e as reservas cambiais líquidas quase se esgotaram.

Isso deixou uma escolha difícil entre uma contração fiscal imediata, levando a economia para uma recessão profunda, ou recorrer a novas fontes de financiamento.

Porém, os mercados financeiros domésticos são subdesenvolvidos e muito pequenos para financiar a transição gradual. *A poupança interna é baixa e frequentemente investida em ativos denominados em moeda estrangeira.* A isto se chama "dolarização", "desintermediação bancária" ou "desfinanceirização".

Neste contexto de vulnerabilidades, no fim de abril de 2018, os mercados reagiram com uma súbita fuga de capitais, reduzindo sua exposição a ativos denominados em pesos. O valor da moeda caiu fortemente em meio a grave perda de confiança, aumento dos prêmios de risco, crescimento fraco e aumento da inflação.

O peso perdeu quase 50% de seu valor. Os possíveis fatores explicativos incluem:

1. o aumento das taxas de juros nos Estados Unidos e a consequente queda na atração por ativos de mercados emergentes,
2. o lento declínio da situação fiscal do déficit financeiro,

3. uma menor demanda por pesos como consequência da seca excepcional e o consequente colapso das exportações agrícolas,
4. a falta de confiança na independência do Banco Central e na aplicação da política monetária.

A reação dos investidores foi *a substituição dos ativos em moeda nacional por ativos em dólares*. Essa rejeição refletiu a perda de confiança decorrente do gradual plano de ajuste econômico – especialmente a lenta redução do déficit fiscal, implicando em grandes necessidades de financiamento externo – e o fato de a inflação ter voltado a subir após a flexibilização da política monetária.

Em julho de 2018, o Governo fechou com o Fundo Monetário Internacional (FMI) um acordo de financiamento no valor de 56,3 mil bilhões de dólares. O programa foi baseado em quatro pilares.

1. restaurar a confiança do mercado por meio da redução das necessidades de financiamento, garantida por novas metas fiscais primárias de 0% do PIB;
2. proteger os grupos mais vulneráveis da sociedade por meio do fortalecimento da rede de segurança social, entre outras medidas por meio de mudanças nos programas de assistência e proteção do gasto social;
3. fortalecer a credibilidade do Banco Central, conferindo-lhe maior independência e autonomia institucional e operacional, em sua relação com o Tesouro;
4. reduzir as tensões no balanço de pagamentos, recompondo as reservas internacionais e reduzindo o déficit em conta corrente.

O segundo turno da eleição presidencial na Argentina em 2015 foi realizado em 22 de novembro. com a vitória do ex-prefeito de Buenos Aires, Mauricio Macri. A alternância de poder foi até 27 de novembro de 2019, quando ele foi derrotado pelo candidato peronista, Alberto Fernández, e a ex-presidente Cristina Kirchner foi eleita vice.

## Análise Comparativa entre Argentina e Austrália

Um trecho do livro *¿Por qué Argentina no fue Australia?* de coautoria de Pablo Gerchunoff e Pablo Fajgelbaum apresenta uma interessante comparação entre os dois países.

Os autores destacam um potencial conflito entre livre comércio e concentração progressiva da renda na Argentina. As políticas econômicas de abertura externa, pressupostas mais eficientes sob o ponto de vista do crescimento por conta do (quase) *livre comércio*, determinam uma distribuição de renda em favor dos donos do fator de produção mais abundante, isto é, a terra.

Havia um nítido contraste com a Grã-Bretanha, onde a dotação de recursos produtivos era inversa à da Argentina e também à da Austrália. Enquanto na Grã-Bretanha o favorecimento popular era economicamente eficiente, na Argentina, esses dois objetivos pareciam antagônicos.

Era um equilíbrio instável de Economia Política porque nem sempre o preferido pelas maiorias populares era o estimulante do crescimento sustentado do emprego e renda. Havia uma lógica específica capaz de vincular a dotação original de fatores à política econômica, bem como uma lógica vinculativa dessa política econômica à dinâmica do crescimento.

Este *conflito distributivo* se tornou característico tanto na Argentina como a Austrália. Isto apesar de ter diferentes manifestações a depender de como cada qual, historicamente, o incorporou.

*Quanto mais agudo era o conflito interclasses, mais distributivo era o protecionismo.* Exigia ser:

- i) mais intensivos em mão de obra os setores industriais, criados sob proteção e/ou reserva de mercado interno,
- ii) maior a proporção do emprego total explicado pelas atividades protegidas,
- iii) maior ser a participação das commodities exportadas participantes da cesta de consumo popular, por exemplo, carne.

*Quando o protecionismo distributivo já está instalado como regime de política econômica, o risco é o stop and go. A alta e a baixa foram vivenciadas muitas vezes por argentinos e australianos.*

Em expansão, os setores industriais protegidos demandavam importações (bens intermediários e bens de capital), embora não contribuíssem com exportações de manufaturas. Desse modo, sua contribuição para as exportações líquidas era baixa e podia até ser deficitária no balanço comercial.

Se as exportações de *commodities* agrícolas crescessem fracamente, havia desequilíbrios recorrentes no relacionamento com o exterior. Os governos tentavam corrigir com desvalorizações cambiais, mas com a conseqüente alta inflacionária reduziam os salários reais, ampliados durante o protecionismo distributivo adotado antes.

Enquanto os setores populares mantivessem a capacidade de resistência sindical, o conflito resultava em aumento da volatilidade real e da inflação. Só seria moderada se as exportações de *commodities* agrícolas fossem retomadas ou os setores industriais começassem a contribuir positivamente para as exportações líquidas.

Emergiu dessa história, na fase de divergência entre ambos, a Austrália ter um conflito distributivo e um ciclo de *stop and go* mais moderados em lugar do "para-e-vai" ocorrido na Argentina. Na Austrália, assim como na Argentina, se houver políticas distributivas, o protecionismo ("fechamento" da economia) será necessário para sustentá-las.

Ambas enfrentam, portanto, um *conflito distributivo* e um *ciclo de stop and go*, derivado de uma arquitetura econômica moldada em grande parte pela natureza e pela geoeconomia. Levando em conta esses limites, a política econômica tem de fazer seu trabalho.

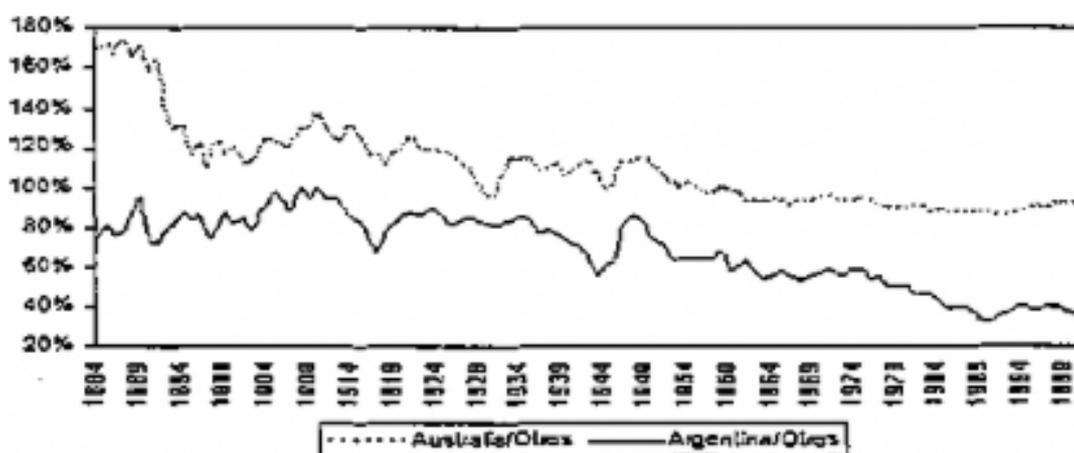
O objetivo perseguido pelos coautores deste trabalho é saber *como se desenrolou o conflito nesses dois países e de qual forma as diferenças explicam o desempenho econômico relativo*. Muitos historiadores e economistas focaram no declínio da Austrália em relação aos países mais desenvolvidos do mundo.

Em 1900, o país tinha *a maior renda per capita do mundo*. Em 1950, caiu para o terceiro lugar. Em 1970, já era o oitavo e, na década de 1990, deixou de ficar sequer entre os vinte primeiros.

Muitos historiadores econômicos colocaram a Austrália no lugar onde colocavam a Argentina: países decadentes onde ocorreram retrocesso econômico. Talvez devessem examinar a hipótese do crescimento populacional, concentrado em cidades, levar à predominância de serviços urbanos, por definição, de baixa produtividade, pois se refere a encontros dos produtores diretamente com os consumidores – muitas vezes de um para um.

Essa queda no ranking mundial é evidenciada em gráfico, onde a renda per capita da Argentina e a da Austrália aparecem como uma razão do produto per capita médio de um grupo de países ricos. Claramente, a primeira impressão sugerida pelo gráfico não é o contraste entre Argentina e Austrália, mas sim a semelhança entre as tendências declinantes de ambas as séries.

### Producto por habitante de la Argentina y Australia como porcentaje del de países avanzados, 1884-2001.



Elaborado sobre la base de Maddison, A. (2003). Los países son los Estados Unidos, el Canadá, Austria, Bélgica, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Italia, Holanda, Noruega, Suecia, Suiza y el Reino Unido. El promedio se tomo ponderando a cada país por su población relativa.

Exceto por períodos esporádicos, durante o século XX o produto per capita dos dois países cresceu mais lentamente em comparação ao painel das nações desenvolvidas. Na Austrália, a relação começa em 170%, quando seus habitantes eram os mais ricos do mundo, e termina em 90%. A Argentina começa em 75%, enquanto no fim da série seu produto relativo por habitante cai para 35%.

## Populismo e Antipopulismo

Segundo Ernesto Seman, autor de *Breve História Do Antipopulismo: Tentativas de Domar o Plebeu da Argentina de 1810 a Macri*, “se, por definição, a análise social e política se concentra no que percebe como problemático, a Ciência Política, a Sociologia e a História fizeram do *antipopulismo* sinônimo de normalidade. Existem cinco ideias a percorrerem este ensaio para questionar essa normalidade.

A primeira se refere ao *argumento central* do *antipopulismo*: “a Argentina se funda na invenção de *um mundo plebeu ameaçador* e na promessa de nos defendermos dessa ameaça.”

A segunda ideia é a pré-história do *antipopulismo* ser tão importante quanto sua própria história. Como outras formas de pensamento atravessadas por versões da teoria da modernização, o *antipopulismo* é concebido como *a luta contra a presença espectral do passado*.

Neste olhar, o passado é apresentado de duas formas diferentes e sobrepostas.

- Uma, típica das visões decadentes alimentadoras do *antipopulismo*, é como uma idade de ouro perdida, devido à *irrupção das massas* em algum momento da história.
- A outra, conivente com a decadência, é aquela situada no presente para alertar para *os riscos de uma volta ao passado*, marcada pela *política plebeia* e pelas três formas nefastas deslocadas do campo para a cidade:
  - i) a violência acima do consenso,
  - ii) a centralidade das emoções acima da razão e

iii) a teimosa lealdade das massas aos caudilhos.

A terceira ideia é o *caráter transnacional do antipopulismo como identidade política*. A Argentina absorveu criativamente ideias do resto do mundo sobre as massas, suas práticas políticas e o Estado.

De Antonio Gramsci a Friedrich Von Hayek, e de José Ortega y Gasset a Gustav Le Bon, políticos e intelectuais recorreram a ideias de ponta ao desenvolver suas próprias concepções sobre:

- i) *o que era o povo argentino e*
- ii) *qual lugar deveria ocupar na nação.*

O estudo do peronismo e do populismo latino-americano em geral alimentou a *redefinição do liberalismo* nos Estados Unidos e na Europa. A partir do representado por Perón – “falar em nome do povo” –, foram tiradas conclusões sobre *o que não deveria acontecer ali*.

A quarta ideia é, em diferentes momentos, as massas precisarem de alguma forma de orientação para *evoluir de forças sociais a sujeitos políticos*. Nesse imaginário – *a divulgação do populismo argentino ao mundo* se dá pelo conceito de transição –, o presente quase deixa de existir, em um momento de confusão para as massas, presas entre algo perdido e algo incapaz de se apreender.

Na Argentina, em particular, a interpretação da adesão dos trabalhadores ao peronismo, em 1945, como fosse produto da insegurança e da inexperiência dos trabalhadores recém-chegados à cidade, dominou as Ciências Sociais por décadas. Ainda hoje é uma forma de contar a história. As transições tornariam o presente existir para as massas apenas como *um tempo de desorientação*.

A ideia final é o *antipopulismo* ter sido, sobretudo, a tentativa de produzir um ajuste cronológico na Argentina. Seria necessária uma adaptação de seu consenso fundamental – pacto social – às mudanças ocorridas no mundo desde os anos oitenta do século XX.

Essa formulação apresenta dois paradoxos.

Uma delas é o antipopulismo se fortalecer justamente quando o populismo, como experiência histórica, estar em via de desaparecimento, assim como a sociedade industrial onde ele germinou.

A outra, em sentido oposto, é a partir dos anos 1980 alguns legados do populismo do pós-guerra foram combinados com lições dos anos 1970 para produzir o “complexo de direitos humanos-direitos sociais”. Na realidade, este se tornou “o verdadeiro inimigo” do antipopulismo.

Na Argentina, esse consenso social e político foi organizado em torno da ideia de *a democracia só poderia ser validada caso satisfizesse uma aspiração igualitária da sociedade*. Nesse sentido, o legado populista foi tão (ou até mais) poderoso diante da experiência populista inspiradora ultrapassada.

Mas o interessante é essa visão ter se fortalecido quando os instrumentos para a realizar foram desaparecendo. Foi quando a reação conservadora com *o neoliberalismo*, nos Estados Unidos e na Inglaterra dos anos 80s, reforçou, justamente, *uma nítida separação entre direitos humanos e direitos sociais*.

Desde 1983, o *antipopulismo* apontava a Argentina estar contra a maré do tempo e do mundo. O triunfo de um consenso profundamente neoliberal seria a única atualização possível. Esse dia finalmente chegou.

Em 10 de dezembro de 2015, Mauricio Macri tomou posse como presidente da Argentina, após ter obtido 51% dos votos no segundo turno contra o candidato governista e peronista. Seu governo impôs uma clara *orientação neoliberal*, em diferentes etapas. Pela primeira vez na história, *um partido de direita sem relação com o peronismo chegou ao poder na Argentina*.

Daí consultei Alejandro Grimson, no livro *¿Qué es el peronismo? De Perón a los Kirchner, el movimiento que no deja de conmover la política argentina*. As hipóteses ou teorias sobre a derrota do peronismo para o neoliberalismo podem ser agrupadas em três tipos.

A primeira explicação refere-se à *queda dos preços das commodities*. A ideia é a “virada à esquerda” ter ficado sem o

combustível econômico de uma era de abundância. Esta é uma interpretação extrema e claramente *economicista*.

Esta tese parte do pressuposto de:

- i) a matriz produtiva dos países ser estática e
- ii) sua dependência do dólar é uma constante impossível de ser alterada.

Com isso, evita analisar acertos e fracassos na necessária mudança da matriz produtiva.

Uma segunda explicação foi a derrota diante do neoliberalismo ter se devido ao *efeito da mídia hegemônica*. Ela manipulou os cidadãos com informações distorcidas ou totalmente falsas.

Acusava-se, inclusive, uma "ditadura midiática". Esta se deu pelo surgimento de uma nova coalizão entre mídia, grupos econômicos concentrados e setores do Judiciário praticantes do *lawfare*.

*Lawfare* se refere a uma forma de guerra na qual o Direito é usado como arma. Emprega manobras jurídico-legais como substituto de Forças Armadas, visando alcançar determinados objetivos de política externa ou de segurança nacional.

A interpretação mais extrema dessa hipótese coloca o risco de setores de esquerda deixarem de acreditar na democracia e considerar seus erros consistirem em não cercear a liberdade de expressão e opinião. Justamente isso teria permitido o surgimento dessas campanhas contra os governos populistas. Essa leitura teria efeitos fatais para o futuro das forças transformadoras.

Uma terceira explicação muito frequente é *os processos de inclusão e ascensão social modificaram as demandas da população e promoveram uma certa "virada à direita"*. Nesse sentido, parte dos setores beneficiados pelas políticas econômicas, sociais e redistributivas não teria obtido uma "consciência" política.

Os governos populistas teriam assim perdido popularidade pelos seus sucessos, pelas suas conquistas, e não pelos seus erros. Em seu sentido mais agudo, essa interpretação rejeita a pertinência

de qualquer debate sobre os erros cometidos, porque *os governos de esquerda teriam sido vítimas de suas próprias políticas*.

Se esse argumento for levado a sério, trata-se de um pessimismo extremo. Não haveria como construir processos sustentados de transformação social, pois qualquer melhoria econômica, no sentido de enriquecimento e mobilidade social, implicaria um deslocamento da população para a direita em busca de conservar a posição conquistada.

A ideia de se preocupar ou se indignar com a inflação, a pobreza, o crime ou a corrupção serem sensibilidades da “direita” é um erro político gravíssimo. As agendas sociais surgem de uma interação complexa entre a experiência cotidiana e as capacidades da mídia.

A mídia, como a política, tem intenções, vontades e estratégias. Mas essas intervenções não são bem-sucedidas no vácuo.

Eles dependem de experiências cotidianas e lutas entre diferentes interpretações desses problemas. A pior de todas as ações para vencer essa *disputa de narrativas* é negar questões consideradas relevantes pelas bases sociais.

Se a “virada à esquerda” sul-americana for observada como um todo, nota-se as circunstâncias de onde saíram alguns desses governos acentuaram as fragilidades políticas e conceituais características do cenário histórico mundial. Havia mais clareza sobre o rejeitado em vez de *uma teoria econômica e política capaz de enfrentar os novos desafios*.

Nos primeiros anos da virada do século, dois retumbantes fracassos eram evidentes: *o soviético* e *o neoliberal*. Mas não foram percebidos outros “modelos” ou grandes conceituações alternativas.

A imaginação política radical esteve mais próxima de “mudar o mundo sem tomar o poder”. Os autonomistas se recolhem às tendências basistas libertárias.

Essas tendências podem oferecer opções mais ou menos eficazes para “escapar” do capital, mas não para regulá-lo ou domesticá-lo. Não constituíram contribuições para assumir um

governo ou definir políticas estatais viáveis em países fraturados e em crise.

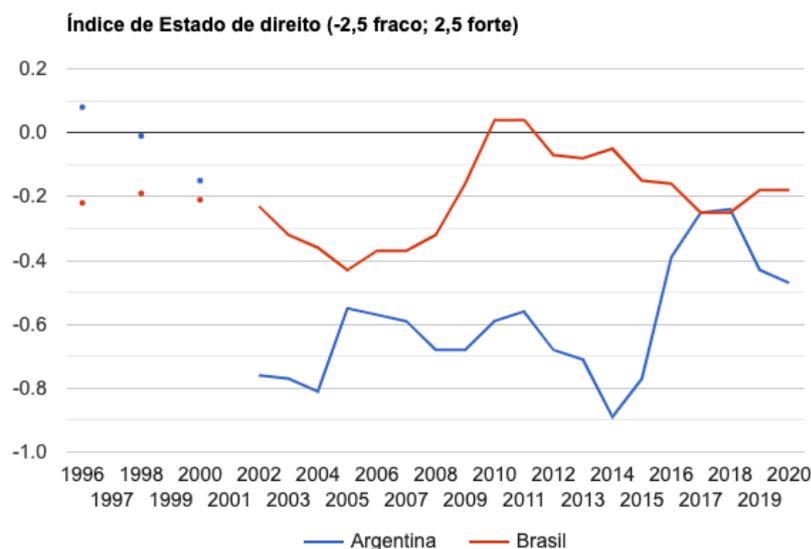
O interesse Alexandre Grimson, no livro *¿Qué es el peronismo? De Perón a los Kirchner, el movimiento que no deja de conmover la política argentina*, é se perguntar por qual razão os projetos de reforma social e econômica, propostos pelos governos de esquerda eleitos, não tiveram *sustentabilidade política*. Não pretende, porém, fazer uma análise de uma ordem moral ou uma crítica dos objetivos traçados.

## Análise Comparativa de Séries Históricas: Brasil versus Argentina

Com base nos dados apresentado no site <https://pt.theglobaleconomy.com/> sobre cerca de 200 países, farei neste tópico uma comparação entre a economia brasileira e a economia argentina com as variáveis mais relevantes para a análise de ambas.

### Sistema Político e Governança

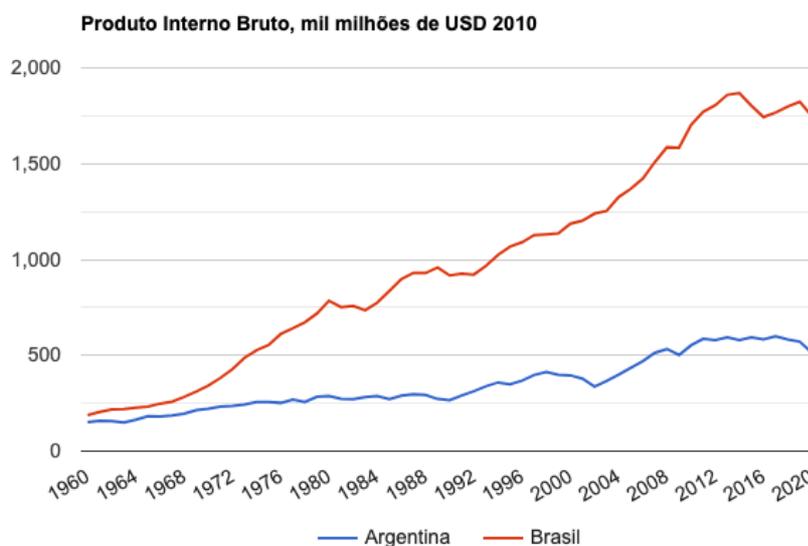
O Índice para o Estado de Direito captura percepções do grau de confiança dos agentes no cumprimento das regras da sociedade e, em particular, a qualidade da execução de contratos, direitos de propriedade, polícia e tribunais, bem como a probabilidade de crime e violência.



Apenas em 2010 e 2011 o Brasil atingiu o patamar positivo quando o Estado de Direito é considerado forte. Pior ainda esteve a Argentina, pois somente em 2017 e 2018 empatou com o Brasil em nível mais próximo do neutro: -0,25.

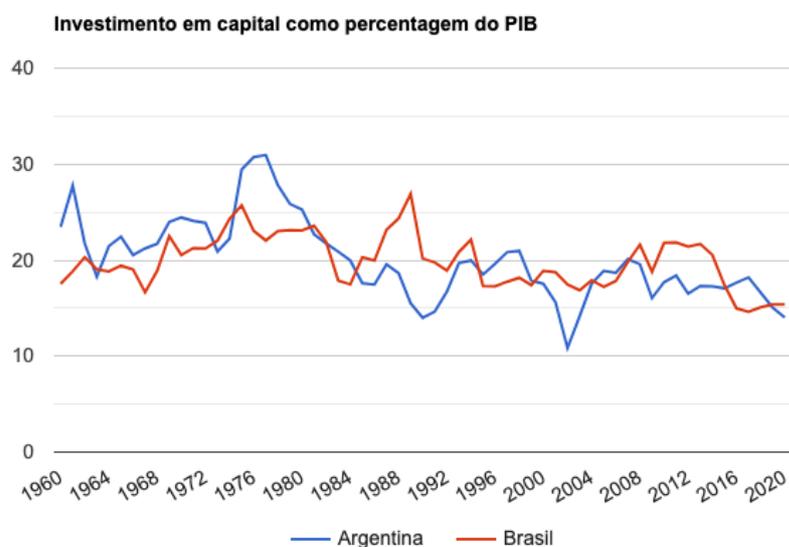
### Produção Interno Bruto e outros Agregados

A participação do PIB por Paridade do Poder de Compra do Brasil na economia mundial é de 2,3%. A da Argentina é cerca de um terço dela com 0,73%. Ambas economias somam 3% da mundial.

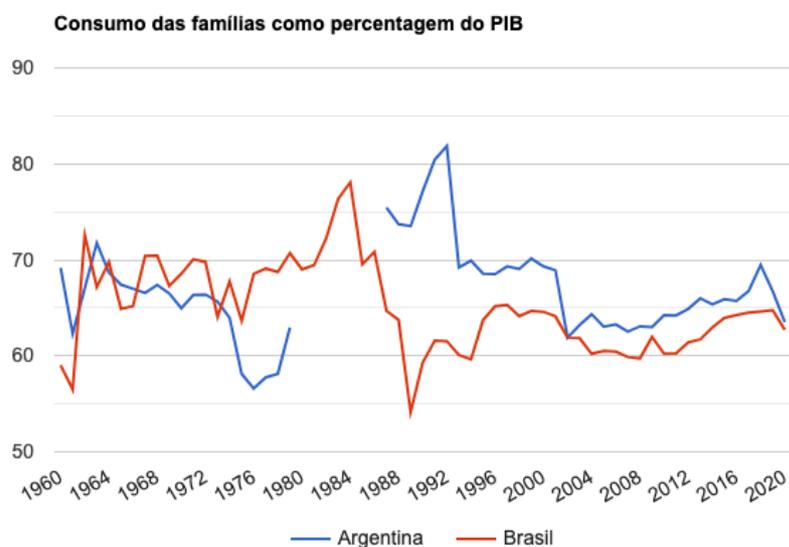


O PIB brasileiro em 1960 era US\$ 188,5 bilhões e o da Argentina, US\$ 150,8 bilhões. Em dólares constantes de 2010, no fim da Era Social-Desenvolvimentista, em 2014, o brasileiro tinha se multiplicado por 10 vezes com US\$ 1.868,5 bilhões. O maior argentino foi US\$ 598,8 bilhões em 2017. Multiplicou-se por 4 vezes em relação ao do ano inicial dessa série temporal de 60 anos.

O Brasil encerrou o ano de 2022 como a 12ª maior economia do mundo. Após crescer 2,9%, o país melhorou em relação a 2021, quando havia caído para a 13ª colocação, dada a forte perda de valor do real frente ao dólar naquele ano. O PIB brasileiro em 2022 foi R\$ 9,9 trilhões ou US\$ 1,92 trilhão. Para 2023, o FMI estima-o em US\$ 2,08 trilhões diante de US\$ 641,1 bilhões do PIB argentino.



Em *taxa de investimento*, o pico argentino foi 30,9% do PIB em 1977. O brasileiro foi 26,9% em 1989. Em 2020, no Brasil, ela ficou em 18,9% e na Argentina em 17,5%. A média brasileira nos 60 anos (1960-2020) foi 19,9% do PIB, praticamente igual à da Argentina em 20% do PIB.

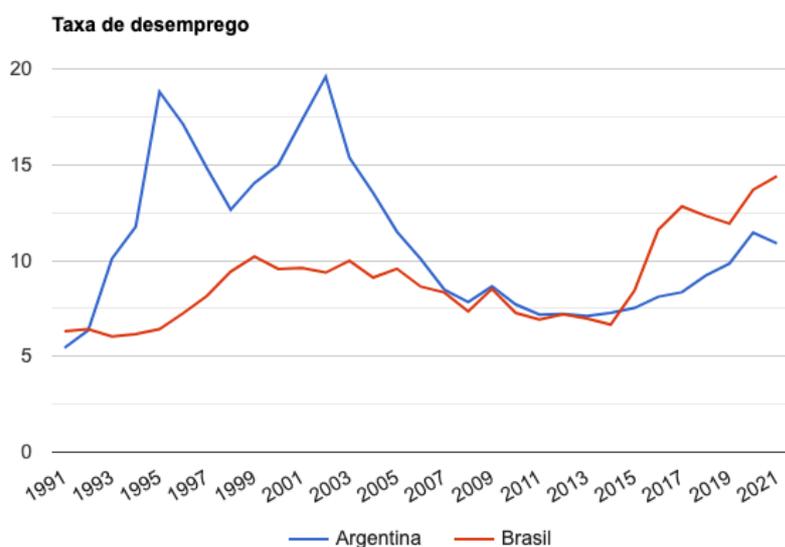


Em *consumo* como porcentagem do PIB, o pico argentino foi 81,9% em 1992. O brasileiro foi 78,1% em 1984. O “fundo do poço” foi em 1989 no Brasil (54,1%) e em 1976 na Argentina (56,6%).



No Brasil, o IPC (*Índice de Preços ao Consumidor*) atingiu 2.947,7% no ano 1990. Depois do confisco do Plano Collor, em 1991, baixou para 432,8%. Em 1994, antes do Plano Real, cresceu 2.075,9%. Em 1995, caiu para 66%, em 1996 para 15,8% e daí em diante (1997-2020) a média anual foi 6% aa. Os dados da inflação argentina serão apresentados mais adiante.

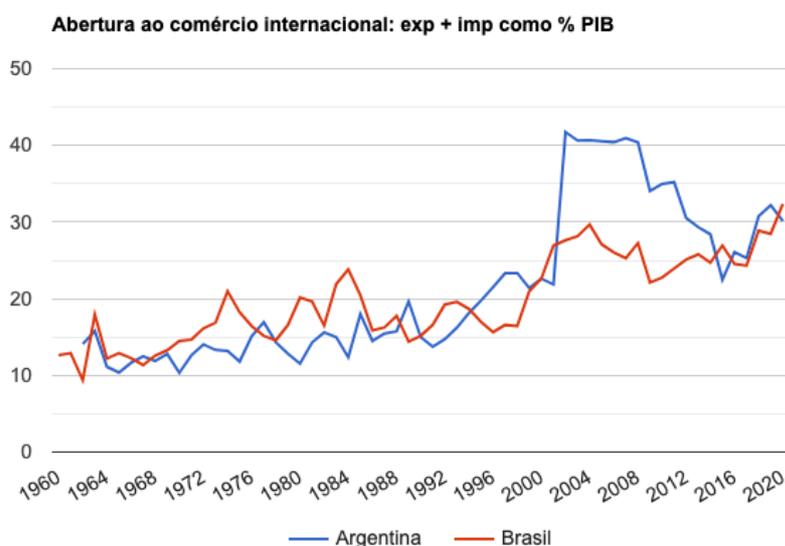
Quanto à *força de trabalho*, o último dado comparável refere-se a 2021 com 105,4 milhões de pessoas no Brasil. Na Argentina, era de 21,19 milhões de pessoas, ou seja, 1/5 da brasileira. Apesar disso, o PIB argentino era quase 1/3 do brasileiro, ou seja, a nossa economia não emprega sua força de trabalho com produtividade.



A *taxa de desemprego* em 2021 foi 13,34% no Brasil e 8,74% na Argentina. Nela, houve dois picos de desemprego: 18,8% em 1995 e 19,59% em 2002.

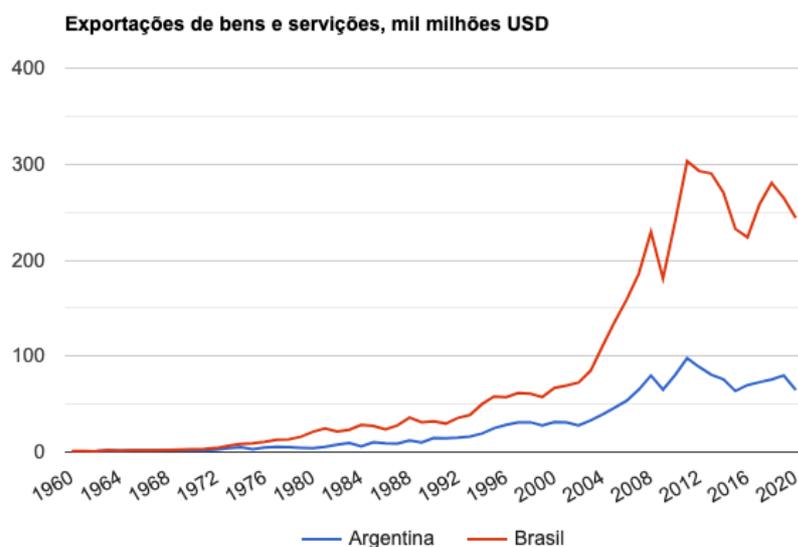
A pior taxa na economia brasileira aconteceu, durante a pandemia e o consequente distanciamento social, do 3º. trimestre de 2020 ao 1º. trimestre de 2021: 14,9%. No fim de 2022, caiu para 7,9%. Sua média, no período 1991-2021 foi 8,9% e a argentina 11%.

## Relações com o Resto do Mundo



O *grau de abertura ao comércio internacional* (exportação + importação / PIB) da economia brasileira entre 1960 e 1998 com regime de câmbio fixo foi em média anual 16,2%. Entre 1999 e 2020, essa média se elevou para 26% aa, sendo o pico no último ano da série temporal: 32,3%.

Por sua vez, a Argentina de 1962 a 2001 teve um *grau de abertura média* de 15,5%. Entre 2002 e 2008, atingiu 40,8% aa. Caiu a partir da crise mundial (2009-2020) para a média anual de 30%.

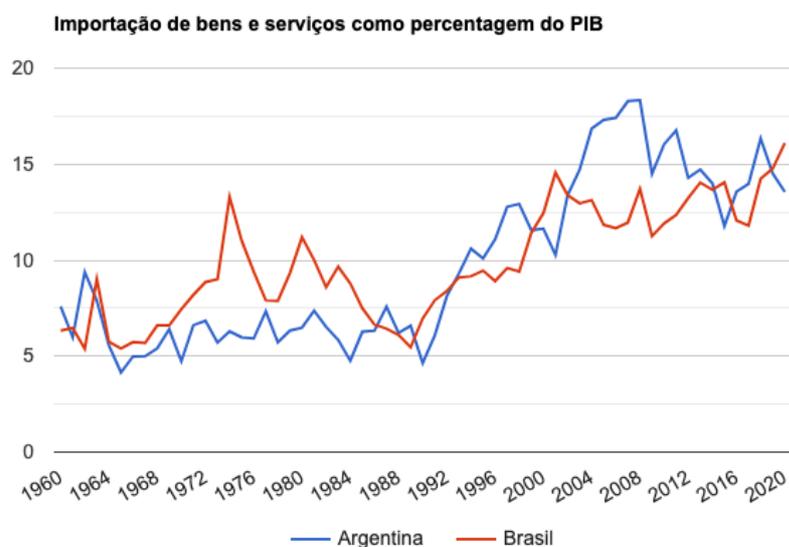


A média anual da exportação brasileira entre 1960 e 1979 foi US\$ 5,19 bilhões. Entre 1980 e 1999, elevou-se para US\$ 37,29 bilhões.

Com o regime de câmbio flutuante e maior abertura externa, aumentou, continuamente, de US\$ 66,8 bilhões em 2000 até US\$ 240 bilhões em 2010 – média anual de US\$ 139,62 bilhões. A média anual foi US\$ 266,05 bilhões, entre 2011 e 2020, inclusive por causa da exportação de petróleo bruto do pré-sal, o 2º. produto mais exportado.

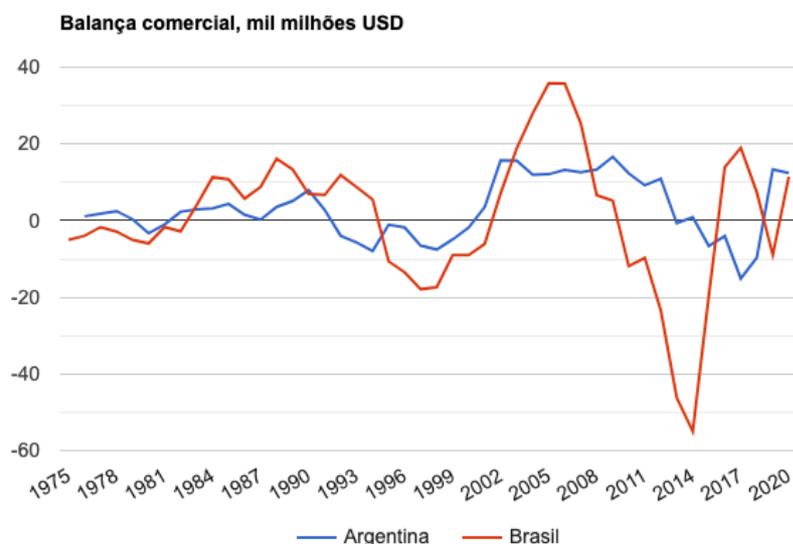
A maior alta da exportação argentina ocorreu após 2003 (US\$ 33,08 bilhões) até 2011 (US\$ 98,81 bilhões), quando ficou com a média anual de US\$ 62,24 bilhões. Depois, com a crise mundial, foi declinando o volume até 2020 (US\$ 64,59 bilhões), embora a média anual tenha ficado superior (US\$ 74,65 bilhões) nessa década.

A brasileira se tornou quase 9 vezes maior em contraste com o período 1962-1979, quando a média anual brasileira de US\$ 5,19 bilhões era menos de duas vezes a argentina de US\$ 2,84 bilhões.



Antes da mudança do regime de câmbio de fixo para flutuante, no período 1960-1998, a importação como percentual do PIB no Brasil era 8,1% em média anual. Depois, aumentou a capacidade de importação para 13% em média anual. O pico ocorreu no último ano da série temporal, o do início da pandemia, com 16,1% do PIB.

Comparativamente, na Argentina, a média anual no período 1960-1998 foi 7%. Entre 1999 e 2020, dobrou para 14,7%.



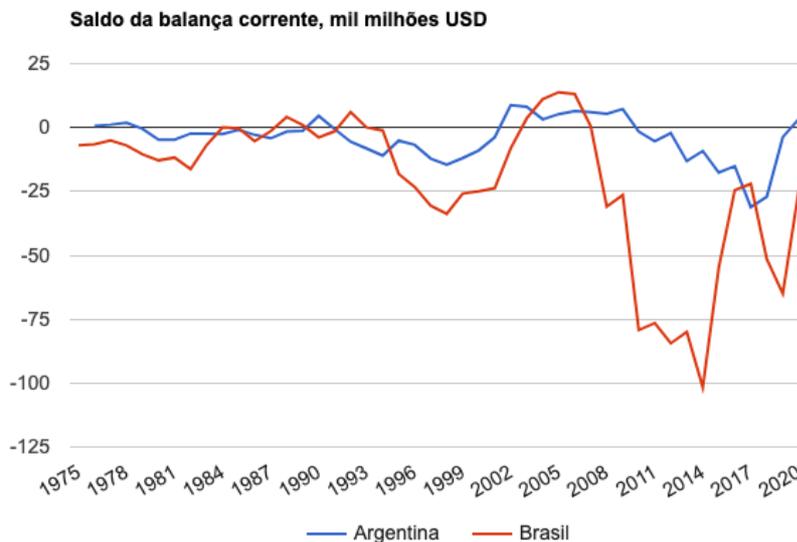
O Brasil teve déficits no *balanço comercial*, de 1975 a 1982, quando ocorreram os "choques nas cotações internacionais do petróleo, em média anual de -US\$ 3,63 bilhões. Após duas maxidesvalorizações cambiais, em dezembro de 1979 e fevereiro de

1983, provocando a entrada da economia brasileira em *regime de alta inflação*, obteve superávits de 1983 a 1994, em média anual de +US\$ 9,17 bilhões.

De 1995 a 2001, os déficits comerciais tiveram média anual de -US\$ 11,93 bilhões. O *regime de banda cambial*, com a moeda nacional sobrevalorizada, foi o grande responsável até 1998.

Após a mudança do regime cambial para flutuante, em 1999, houve uma maxidepreciação da moeda nacional em 2002, dado o favoritismo eleitoral do Lula. Em conjunto com a *bolha de commodities*, então, registraram-se superávits comerciais até 2009, em média anual de US\$ 20,36 bilhões. Com a explosão da *bolha*, aconteceram déficits no balanço comercial de 2010 a 2015 em média anual de -US\$ 27,63 bilhões.

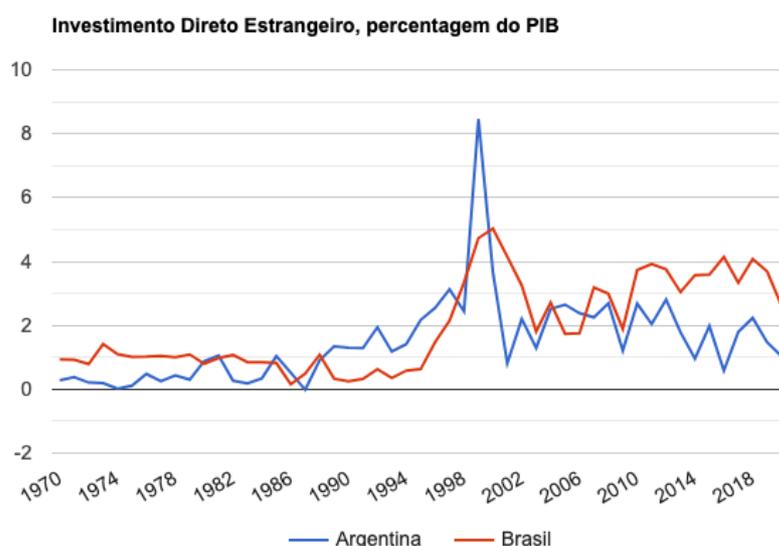
Depois, com a estagnação da economia brasileira e a consequente menor importação, voltaram os superávits comerciais, exceto em 2019 com déficit de -US\$ 8,94 bilhões. A média anual do período foi +US\$ 8,56 bilhões.



Antes da Era Social-Desenvolvimentista, o Brasil só obteve Balanço de Transações Correntes superavitário em 1984 (+US\$ 30 milhões), 1988 (US\$ 4,16 bilhões), 1989 (US\$ 1 bilhão), 1992 (US\$ 6,09 bilhões), 1993 (US\$ 20 milhões). Portanto, os superávits em sequência de 2003 a 2007 – média anual de US\$ 8,41 bilhões, mas US\$ 11,09 bilhões em 2004, US\$ 13,84 bilhões em 2005 e US\$ 13,09 bilhões em 2006 – foram historicamente inéditos. Depois, de 2008 a

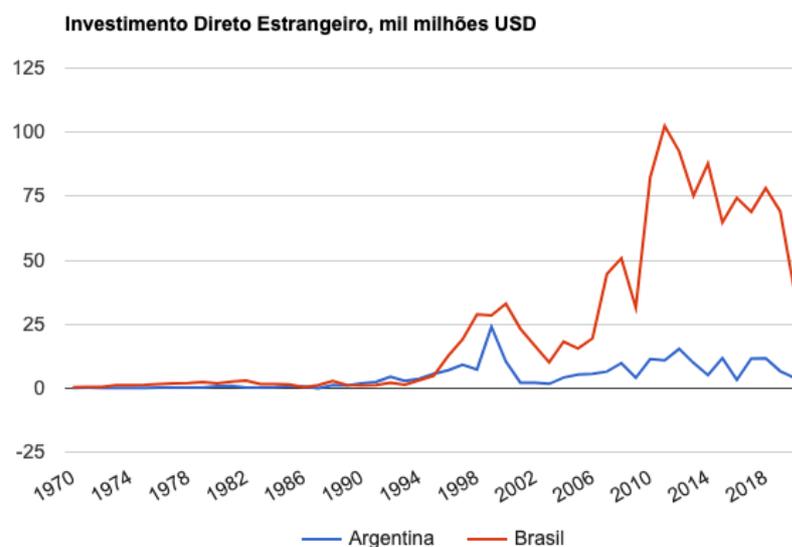
2020, a média anual do déficit no Balanço de Transações Correntes foi de -US\$ 55,50 bilhões.

A Argentina obteve superávit no Balanço de Transações Correntes de 1976 a 1978 (média de US\$ 1,21 bilhão) e depois só em 1990 (US\$ 4,55 bilhões), antes da sequência superavitária na chamada *bolha de commodities* de 2002 a 2009 com média anual de US\$ 6,33 bilhões. Após a explosão da *bolha*, de 2010 a 2019, a média anual dos déficits foi -US\$ 12,61 bilhões. Em 2020, obteve superávit de US\$ 3,31 bilhões.



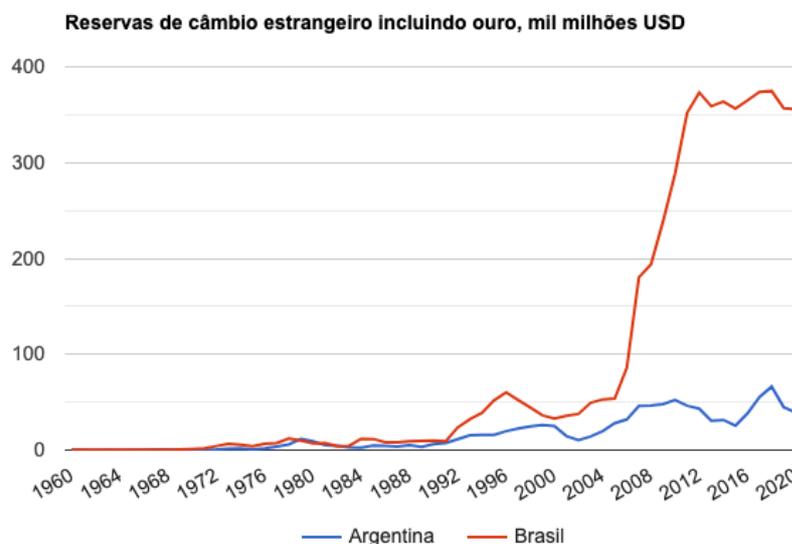
No Brasil, o Investimento Direto Estrangeiro (IDE) em percentual do PIB teve uma média anual de 0,79% de 1970 até 1995. A partir de então até 2020, essa média se elevou para 3,12% do PIB. A estabilidade inflacionária deu confiança aos investidores externos.

Na Argentina, de 1970 até 1987, quando alcançou -0,02% do PIB, indicando *desinvestimento ou fuga de capital*, a média foi 0,38% do PIB, abaixo da brasileira no período. Após 1989, a Argentina superou a brasileira por dez anos até quando em 1999 atingiu o pico de 8,5% do PIB. Nas duas primeiras décadas do século XXI, oscilou em torno da média anual de 1,95% do PIB, cerca de 2/3 da brasileira.



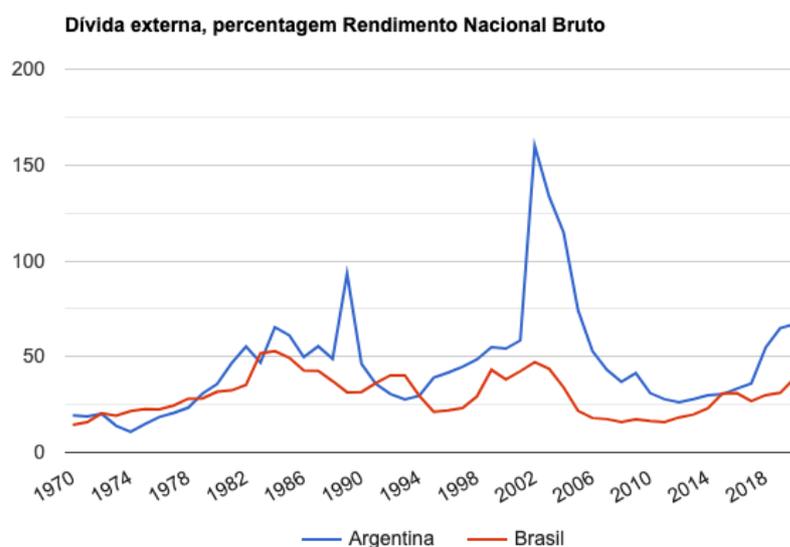
Entre 1970 e 1995, o IDE no Brasil foi em média anual apenas US\$ 1,68 bilhão. Após, foi crescente (média anual de US\$ 33,52 bilhões) até o pico de US\$ 102,43 bilhões em 2011. A partir de então, a tendência foi de queda até US\$ 37,79 bilhões, em 2020, com uma média anual de US\$ 72,06 bilhões. Em 2021, atingiu com US\$ 46,44 bilhões o décimo lugar no ranking global.

Na Argentina, a média anual de 1970 a 1995 do IDE em US\$ 1,07 bilhão foi cerca de 2/3 da brasileira. De 1996 a 2020, a média se multiplicou por oito (US\$ 8,01 bilhões), mas ficou em cerca de 1/6 da brasileira (US\$ 47,40 bilhões) no mesmo período. Em 2021, com US\$ 6,78 bilhões, ela ficou na 45ª. colocação no ranking mundial.



As *reservas cambiais* brasileiras giravam em torno de US\$ 5,14 bilhões de 1960 a 1991. Elevaram-se para a média anual de US\$ 40,60 bilhões de 1992 a 2002. O “grande salto” ocorreu desde então, pronunciadamente, em 2007 (de US\$ 85,84 bilhões para US\$ 189,33 bilhões), até ficar no patamar médio de US\$ 363,02 bilhões na segunda década do século XXI. Em 2021, eram US\$ 362,2 bilhões (11º. lugar).

Em contraste, as reservas cambiais argentinas giravam em torno de US\$ 2,89 bilhões de 1960 a 1991. Elevaram-se para a média anual de US\$ 18,41 bilhões de 1992 a 2002. Essa relação de serem quase a metade das reservas brasileiras desapareceu de 2003 a 2020: as argentinas ficaram em média anual de US\$ 39,33 bilhões, ou seja, pouco mais de 1/10 das brasileiras. Em 2021, eram US\$ 39,65 bilhões (48º. lugar).



Desde 1970, a *dívida externa* brasileira em termos da Renda Nacional Bruta (RNB) só superou a argentina de 1972 a 1978 (média brasileira de 22,7% da RNB contra 17,5% da RNB argentina), de 1991 a 1993 (36,2% versus 31,3%) e em 2015 (30,7% versus 30,4%). Em todos os demais anos, os percentuais dos endividamentos argentinos foram superiores, tendo um pico destacado em 2002, quando o *grau de endividamento* escalou 159,9% da RNB.

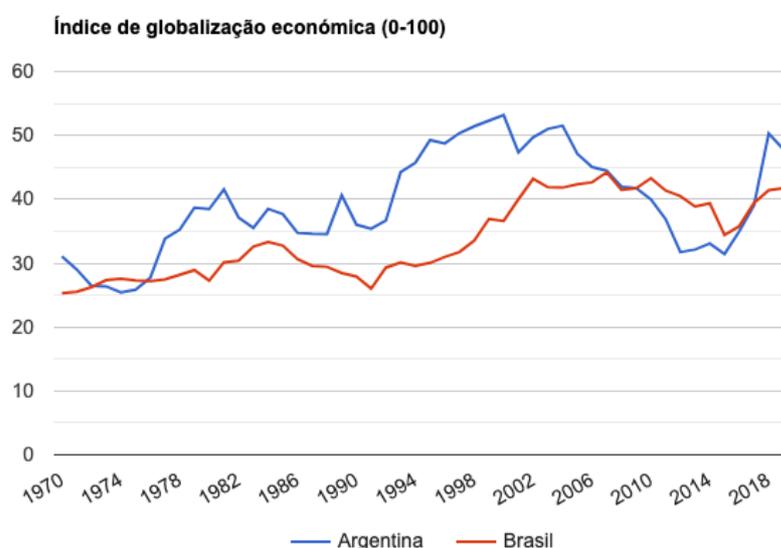
No período 1994-2020, a média anual brasileira foi 27,6% e a argentina 54%. O endividamento externo em termos da RNB da vizinha foi quase o dobro.

Em 2021, a *dívida externa* argentina alcançou US\$ 51,15 bilhões. Em comparação, a brasileira era US\$ 38,91 bilhões.

A globalização econômica tem duas dimensões: fluxos econômicos reais e restrições ao comércio e ao capital.

- O *subíndice de fluxos econômicos reais* inclui dados sobre comércio, IDE e investimento em carteira.
- O *subíndice de restrições* leva em consideração barreiras ocultas de importação, tarifas médias, impostos sobre o comércio internacional (como parcela da receita corrente) e um índice de controles de capital.

O Índice de Globalização Médio em 2020 no mundo foi 61.65 pontos. O valor mais elevado é o da Suíça (91 pontos) e o valor mais baixo é da Eritreia (31 pontos) O Brasil com 64 pontos ficou em 79º. lugar, pouco acima da média.



De 1973 a 1975, o Índice de Globalização Econômica brasileiro foi pouco superior ao argentino, assim como no período 2010-2015, quando também o superou. Observa-se uma nítida tendência de crescimento na globalização da Argentina de 1974 (24,4) a 2004

(51,5), caindo desde então até 2015 (31,4) e só recuperando o patamar anterior em 2018 (50,3). Em 2020, era 69 em 59º. lugar.

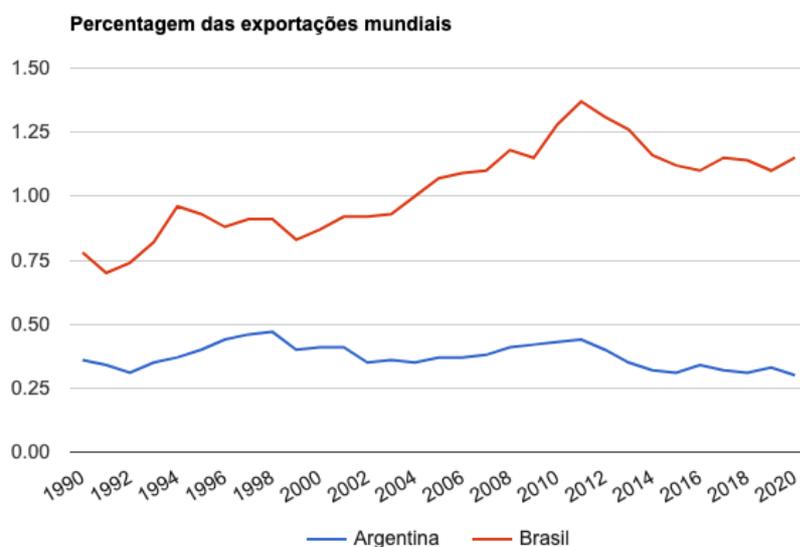
Enquanto isso, observa-se no gráfico acima nitidamente *dois ciclos brasileiros em globalização*. O primeiro de 1970 (25,3) a 1991 (25) com média de 28,6. Depois há outro ciclo até 2015 (34,4) com média de 37,7. Amplia a abertura externa, posteriormente, até atingir 41,7 em 2019 e 64 pontos em 2020.

Portanto, *a globalização econômica brasileira é inferior à argentina*. Isto ocorre apesar das distintas participações nas exportações mundiais. Equivale às exportações de um determinado país como porcentagem do total das exportações de todos os países ao redor do mundo.

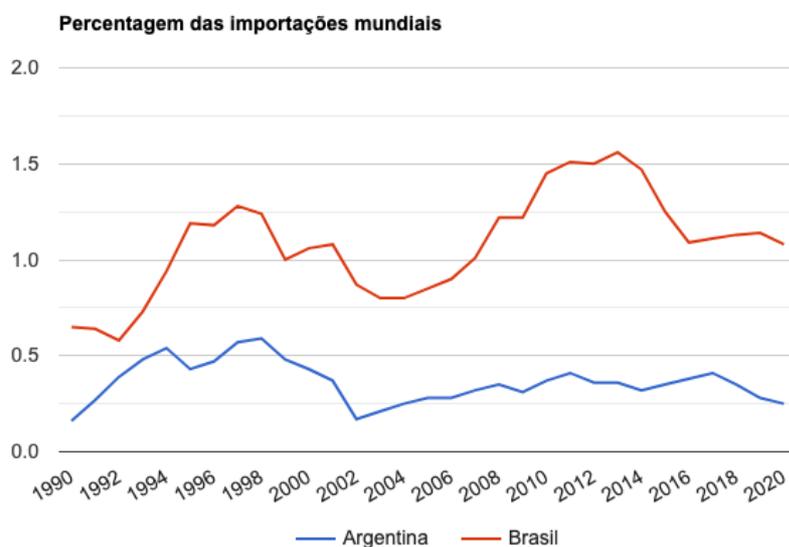
As exportações de bens e serviços representam o valor de todos os bens e outros serviços de mercado fornecidos ao resto do mundo.

- Eles *incluem* o valor da mercadoria, frete, seguro, transporte, viagens, *royalties*, taxas de licença e outros serviços, como serviços de comunicação, construção, financeiros, informações, negócios, pessoais e governamentais.
- Eles *excluem* remuneração de funcionários e rendimentos de investimento (anteriormente chamados de serviços de fatores) e pagamentos de transferência.

Os dados comparativos foram cotados em dólares americanos atuais.



Entre 1990 e 2020, a média brasileira foi apenas 1,03%, embora tenha se elevado do piso 0,7% em 1991 até o pico 1,37% em 2011. A média argentina foi ainda menor (0,37%) nessas três décadas. Seu pico (0,44%) foi também em 2011, quando explodiu a *bolha de commodities*.



As importações de bens e serviços representam o valor de todos os bens e outros serviços de mercado recebidos do resto do mundo.

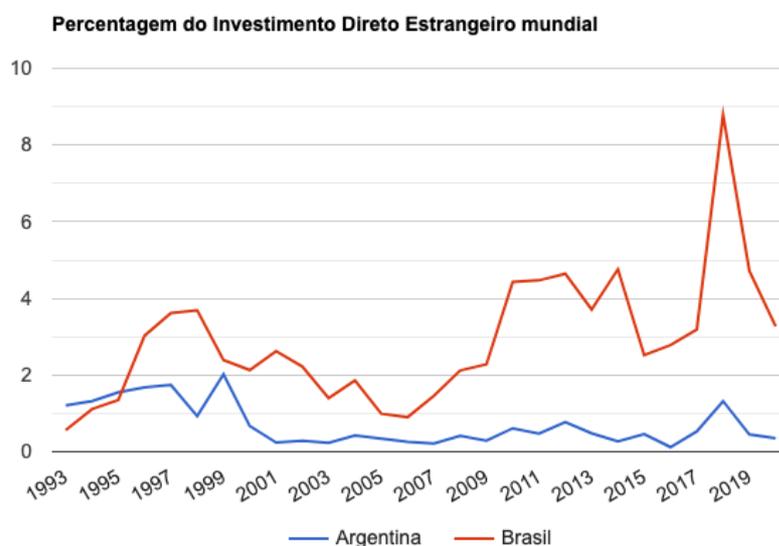
- Eles *incluem* o valor da mercadoria, frete, seguro, transporte, viagens, royalties, taxas de licença e outros serviços, como

serviços de comunicação, construção, financeiros, informações, negócios, pessoais e governamentais.

- Eles *excluem* remuneração de funcionários e rendimentos de investimento (anteriormente chamados de serviços de fatores) e pagamentos de transferência.

A participação média brasileira no total de importações mundiais nessas três décadas foi de apenas 1,08%. Mesmo sendo diminuta, superou a argentina de só 0,36%. *Ambas são economias extremamente fechadas.*

O pico brasileiro foi atingido em 2013 com 1,56%. O argentino foi em 1998 com 0,59%.



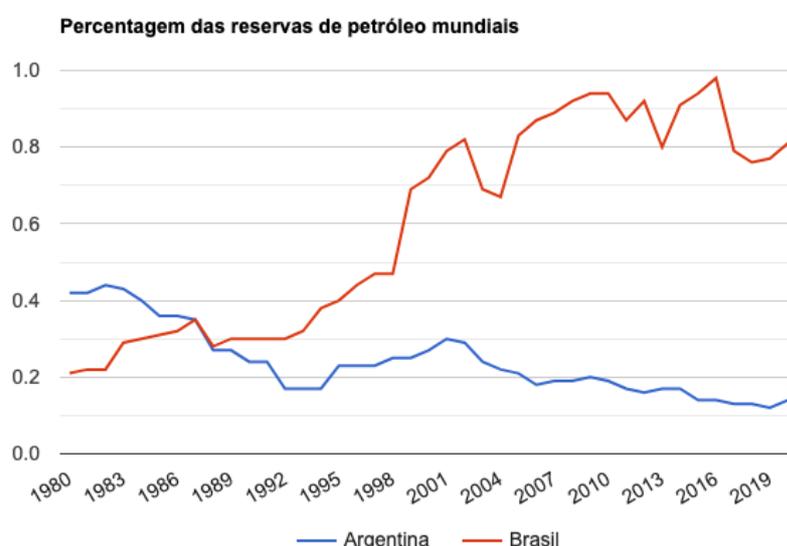
O *investimento direto estrangeiro* refere-se aos fluxos de capital de investimento direto na economia. É a soma do capital próprio, reinvestimento de lucros e outros capitais.

O investimento direto é uma categoria de investimento transfronteiriço associado a um residente em uma economia com controle ou um grau significativo de influência na gestão de uma empresa residente em outra economia. A titularidade de 10% ou mais das ações ordinárias do capital votante é o critério para determinar a existência de uma relação de investimento direto. Os dados comparativos foram cotados em dólares americanos atuais.

No ano inicial dessa série temporal, em 1993, o Brasil saiu de 0,56% no total mundial e atingiu, excepcionalmente, o máximo de 8,59% em 2018. Sua média nessas quase três décadas foi 2,89%.

A média argentina foi cerca de  $\frac{1}{4}$  ou 0,70%. Seu máximo aconteceu em 1999 com 2,02%. É uma economia com bem menos capital estrangeiro instalado.

A parcela das reservas mundiais de petróleo é calculada como as reservas provadas de petróleo de um país como porcentagem do total de reservas provadas de petróleo para o mundo. Recentemente, após a exploração do pré-sal, isso começa a fazer bastante diferença para as relações externas brasileiras.

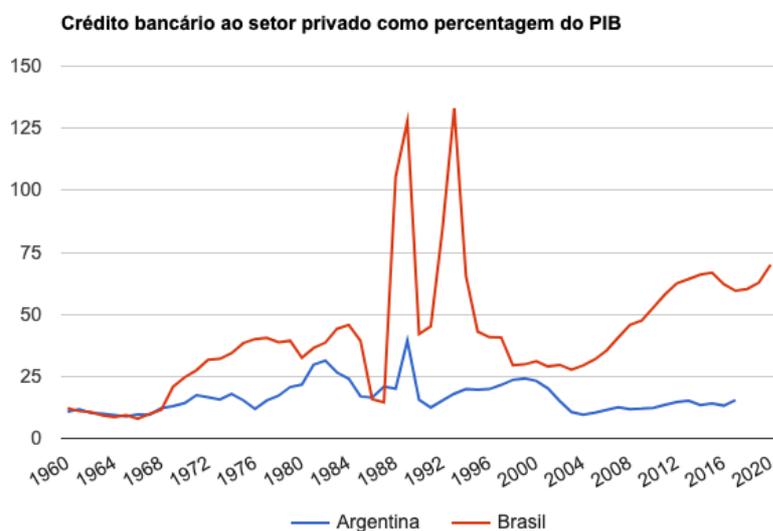


O Brasil partiu de 0,21% das reservas mundiais de petróleo, em 1980, e em tendência crescente atingiu maior patamar após 2007 (0,89%) até 2016 (0,98%). Sua média no período foi 0,60%, acima da argentina de 0,24%. Após a produção de petróleo no pré-sal, tornou-se autossuficiente, embora importe derivados refinados.

## Crédito Bancário

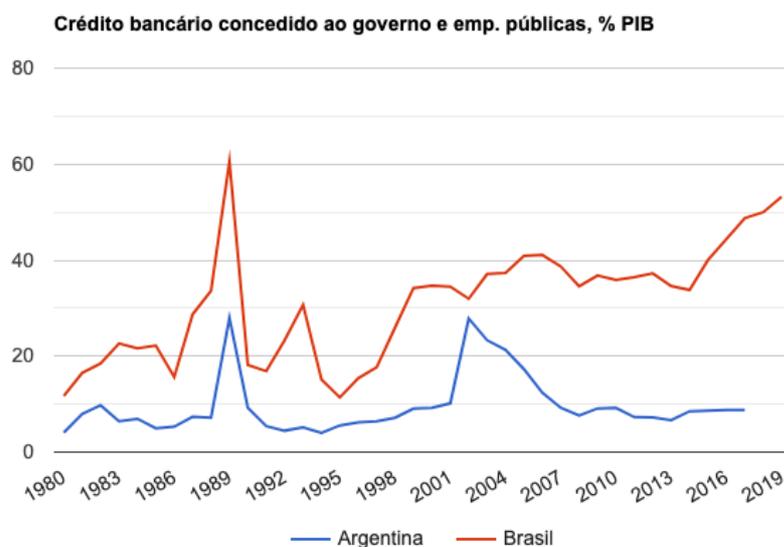
O crédito doméstico ao setor privado por bancos refere-se a recursos financeiros fornecidos ao setor privado, isto é, empresas não-financeiras, por outras empresas depositárias (sociedades captadoras de depósitos, exceto bancos centrais), tais como empréstimos, compras de títulos não patrimoniais e créditos

comerciais e outras contas a receber, nas quais se estabelecem um pedido de reembolso. Para alguns países, essas reivindicações incluem crédito para empresas públicas.



De 1960 a 2020, a média brasileira resultou em 41,7% do PIB, mas no gráfico acima observa-se nitidamente a tendência crescente, em especial após 2003 (27,69%) até 70% do PIB no fim da série. Ocorreram dois “picos fora-da-curva”, em 1989 (127,74%) e 1993 (133,08%). Foram anos durante o Regime de Alta Inflação com experiências de congelamento de preços e *bolhas de crédito* em vãs tentativas de estabilidade.

No caso argentino, de 1960 a 2017, a média foi apenas 16,4%. Demonstra a precariedade da função *financiamento* em seu sistema financeiro nacional.

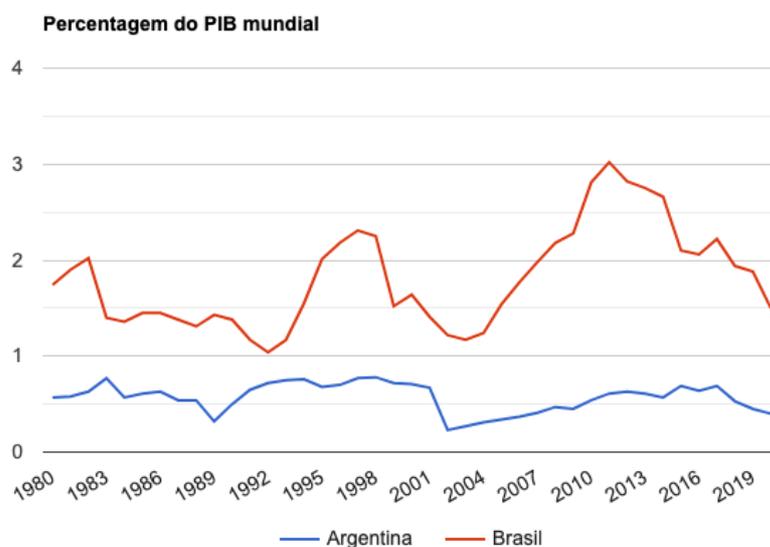


Nesse indicador, o Brasil fica em segundo lugar no ranking mundial, apenas abaixo do Catar. Curiosamente, tanto o país (60,6% do PIB) quanto a Argentina (28% do PIB) atingiram um pico em 1989, tendo o país vizinho atingido outro em 2002 (27,8% do PIB).

Em média anual, de 1980 a 2017, no caso argentino, foi apenas 9,6% do PIB. Em forte contraste, com tendência crescente, a média brasileira foi 31,1% do PIB, saindo de 1980 com 11,7% do PIB e indo até 53,2% do PIB em 2019. No conceito FMI, onde se incorpora títulos de dívida pública na carteira livre do Banco Central, para fazer (ou não) *operações compromissadas*, Brasil teria atingido 61,9% do PIB em 2020.

### PIB no Mundo e Desindustrialização

Como os citados indicadores são em relação ao PIB, vale lembrar o peso do PIB de cada uma dessas economias latino-americanas no PIB mundial.



A participação média do PIB brasileiro no mundial de 1980 a 2020 foi de 1,81%. O pico foi atingido, em 2011, com 3,02%, quase o dobro daquela relativa estagnação econômica desde o fim da Era Desenvolvimentista no período 1950-1980.

Em setembro de 2011, explodiu a *bolha de commodities*. A economia mundial tinha entrado em crise três anos antes. Caiu, então, a demanda por importações.

A participação média do PIB argentino no mundial (0,6%), de 1980 a 2020, foi de 1/3 da brasileira. A melhor fase aconteceu antes do "corralito" de 2001, nos anos 90s, embora a Argentina vivesse em meio a dívidas, com uma economia em completa *estagnação* (uma recessão de quase três anos) e uma taxa de câmbio fixada por lei em 1 dólar dos Estados Unidos por 1 peso argentino.

Isso tornava as exportações não competitivas e efetivamente privaram o Estado de ter uma política monetária independente. Muitos argentinos, mas principalmente empresas, temiam um colapso econômico e, possivelmente, uma desvalorização cambial.

Passaram a converter pesos em dólares. Sacava-os dos bancos em grandes volumes, geralmente transferindo-os para contas no exterior em flagrante fuga de capitais.

Em 1º de dezembro de 2001, para impedir essa drenagem destruir o sistema bancário argentino, o governo congelou todas as

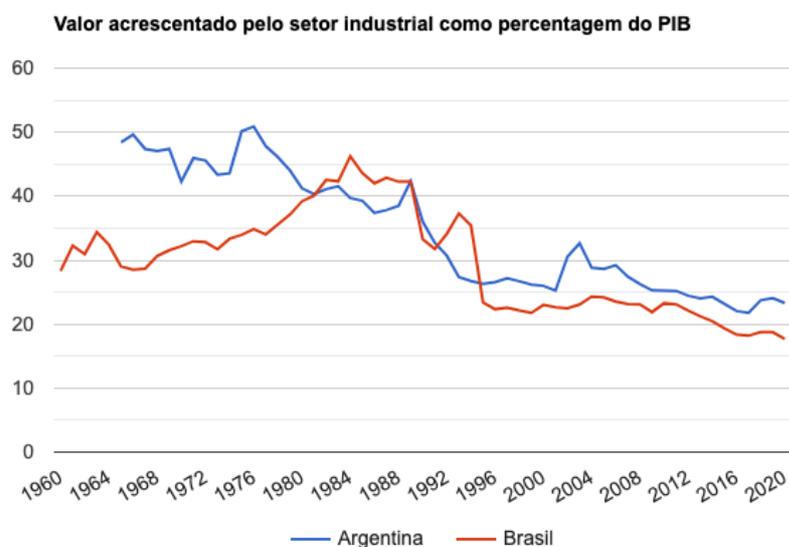
contas bancárias, inicialmente por 90 dias. Apenas 250 pesos eram permitidos para retirada semanal, apenas de contas denominadas em pesos.

Não eram permitidos saques de contas denominadas em dólares americanos, exceto se o proprietário concordasse em converter os fundos em pesos. As operações com cartões de crédito, débito, cheques e outros meios de pagamento podiam ser realizadas normalmente, mas a falta de disponibilidade de dinheiro causou inúmeros problemas para a população em geral e para as empresas.

A Argentina só veio a recuperar uma participação média mais próxima do período 1990-2001 (0,7%) dez anos depois de 2011 a 2017 (0,63%). Pode ter sido devido ao menor ritmo de crescimento do PIB mundial.

Há um falso debate, quando se trata da atividade econômica como um dos componentes de um sistema complexo, emergente de interações entre múltiplos componentes, inclusive instituições financeiras e outras, além de interferência de diversos instrumentos de política econômica e social. É comum apontar como maiores causas explicativas da perda de posição de países da "periferia" (outro reducionismo binário ao tratar dessa complexidade) dois fatores:

- i) *um problema de ordem monetário-financeira*, como a incompreendida "financeirização", ou
- ii) *outro problema de ordem produtiva*, como a malfadada "desindustrialização".

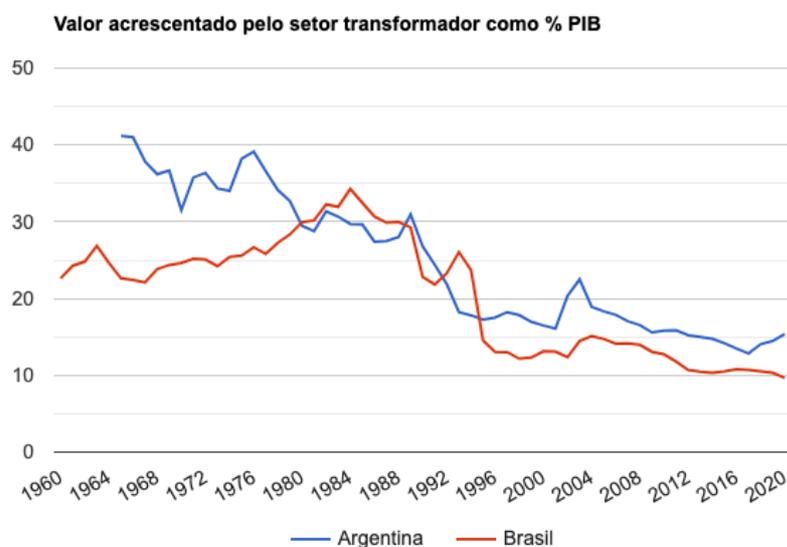


A indústria, no caso, inclui valor agregado em mineração, manufatura (também relatado como um subgrupo separado), construção, eletricidade, água e gás.

O valor adicionado é a produção líquida de um setor depois de somar todas as saídas e subtrair as entradas intermediárias. É calculado sem fazer deduções por depreciação de bens fabricados ou esgotamento e degradação de recursos naturais.

Apesar da marcante tendência de queda de 50,9% do PIB em 1976 para 23,3% do PIB em 2020, a média do valor adicionado da Indústria Geral no PIB da Argentina em 55 anos (1965-2020) foi 34,4% do PIB, ou seja, superior à média brasileira em 60 anos (1960-2020) de 29,6% do PIB. Esse valor adicionado industrial brasileiro teve uma evolução nitidamente cíclica: saiu do “vale” em 1960 (28,3% do PIB), para subir até o “pico” em 1984 (46,3% do PIB), e depois declinar acentuadamente até 1995 (23,4% do PIB).

De 1995 a 2014, a média anual baixou para 22,7% do PIB. Piorou mais depois do fim da Era Social-Desenvolvimentista: média de 18,5% do PIB. No primeiro ano da pandemia (2020), era 17,7% do PIB.



As formas das curvas do valor adicionado da Indústria de Transformação no PIB dos dois países não se diferenciam muito das do valor adicionado da Indústria Geral. Como esperado, os valores relativos são menores.

Na Argentina, saiu-se de 41,2% do PIB, em 1965, seguindo uma nítida tendência de queda até 15,4% do PIB em 2020. No Brasil, partiu-se de 22,6% do PIB em 1960 para atingir o pico de 34,3% do PIB no ano de 1984, fim do regime ditatorial-militar. Em 2022, o valor adicionado da Indústria de Transformação representou apenas 12,9% do PIB.

### Recomendações da OCDE aos Argentinos

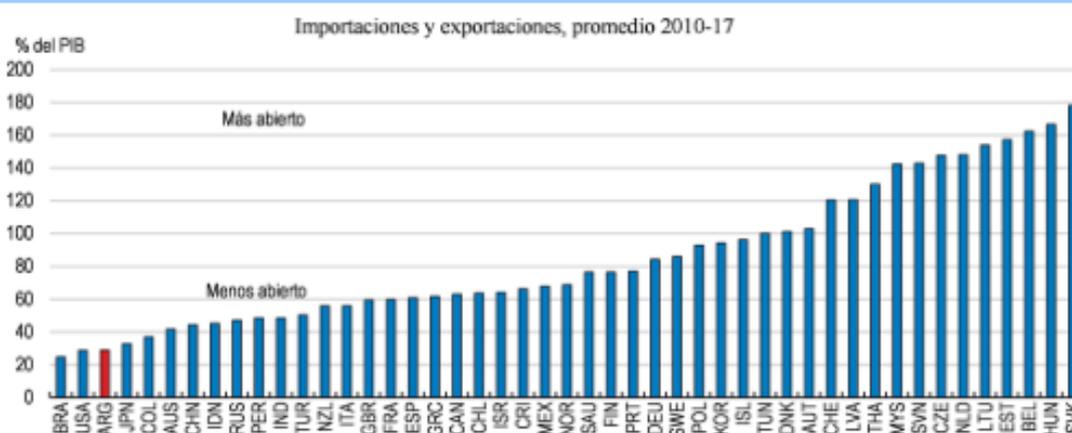
Desde o início do século XX, a Argentina não tem aproveitado ao máximo sua integração na economia mundial. As exportações somadas às importações representam menos de 30% do PIB da Argentina, portanto, sua integração na economia mundial é significativamente menor comparada à de economias emergentes de tamanho semelhante (Gráfico 1.1).

No entanto, está um pouco acima da abertura externa da economia norte-americana. A menos exposta ao comércio exterior é a brasileira. Ambas têm menos dependência dele, devido ao maior mercado interno. Pouco mais abertos (Exportação + Importação /

PIB) estão Japão, Colômbia, Austrália, China, Indonésia, Rússia, Peru.

Segundo a OCDE, esse é o resultado de várias décadas de *políticas isolacionistas*, incluindo uma *estratégia de industrialização por substituição de importações*. Ao recorrer pouco ao comércio, a *Argentina também permaneceu à margem das cadeias globais de valor*, perdendo boas oportunidades de crescimento e bem-estar.

### Gráfico 1.1. La exposición al comercio es baja



Observações: As economias de populações maiores tendem a ter uma relação comércio externo/PIB mais baixa, porque têm mais comércio interno, em geral, mais intensivo de insumos intermediários e bens finais. Entre as economias de populações menores, a Argentina tem a menor relação comércio/PIB.

Fonte: Perspectivas Econômicas Mundiais do FMI; Banco de Dados de Perspectivas Econômicas da OCDE.

Esses dados registram *a dependência de trajetória* ou “a história importa”. Era um sistema de leis e normas impostas pelas metrópoles às suas colônias durante o período colonial. O chamado “pacto colonial” (ou “exclusivismo metropolitano”), durante o Mercantilismo entre os séculos XVI e XVIII, instituiu a exclusividade do comércio externo da colônia em favor da metrópole.

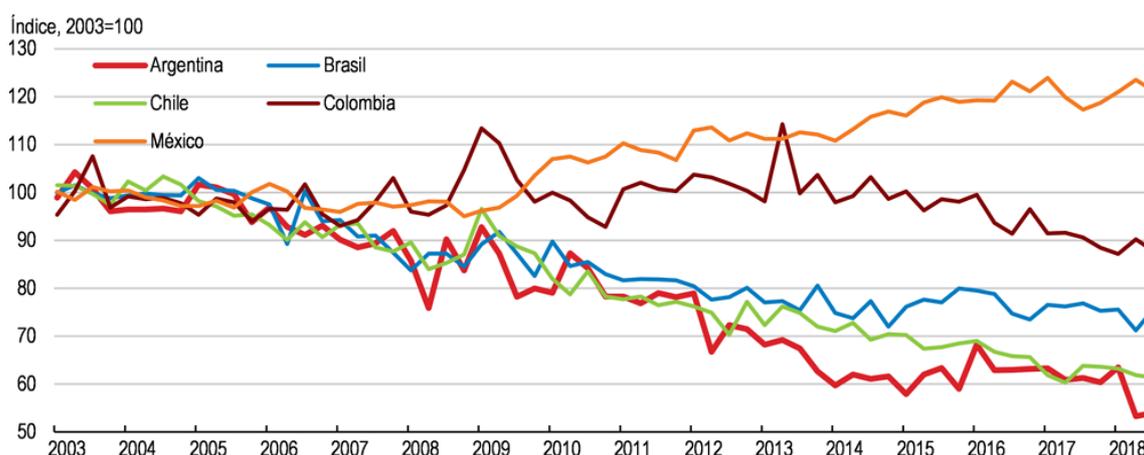
Desde a extração de metais preciosos até a produção agrícola nas *plantations* (grandes latifúndios destinados à monocultura), toda atividade econômica geradora de riqueza favorecia à Metrópole. O “protecionismo mercantilista” era o principal objetivo do Pacto Colonial.

Restou aos herdeiros dos colonizados a longa tradição de *autossustentância*, senão *autossuficiência* com recursos próprios. O uso de recursos terceiros por empréstimos sempre foi visto com a devida cautela pela inexistência de um sistema bancário desenvolvido no Brasil, em rede nacional de agências, até o fim da II Guerra Mundial.

Desde o início do século XX, o foco interno limitou a atuação das empresas argentinas nos mercados internacionais. Durante a última década, o comércio exterior mostra uma queda constante.

Na Argentina, o *indicador de desempenho das exportações* – medida do crescimento das exportações argentinas em relação ao crescimento dos mercados para os quais a Argentina exporta – vem se deteriorando de forma constante desde 2005 (Gráfico 1.2).

Gráfico 1.2. Evolução das Exportações



Nota: A evolução das exportações é calculada como o crescimento real em relação ao crescimento dos mercados de exportação do país, que representa o crescimento potencial das exportações de um país assumindo que as suas quotas de mercado se mantêm inalteradas.

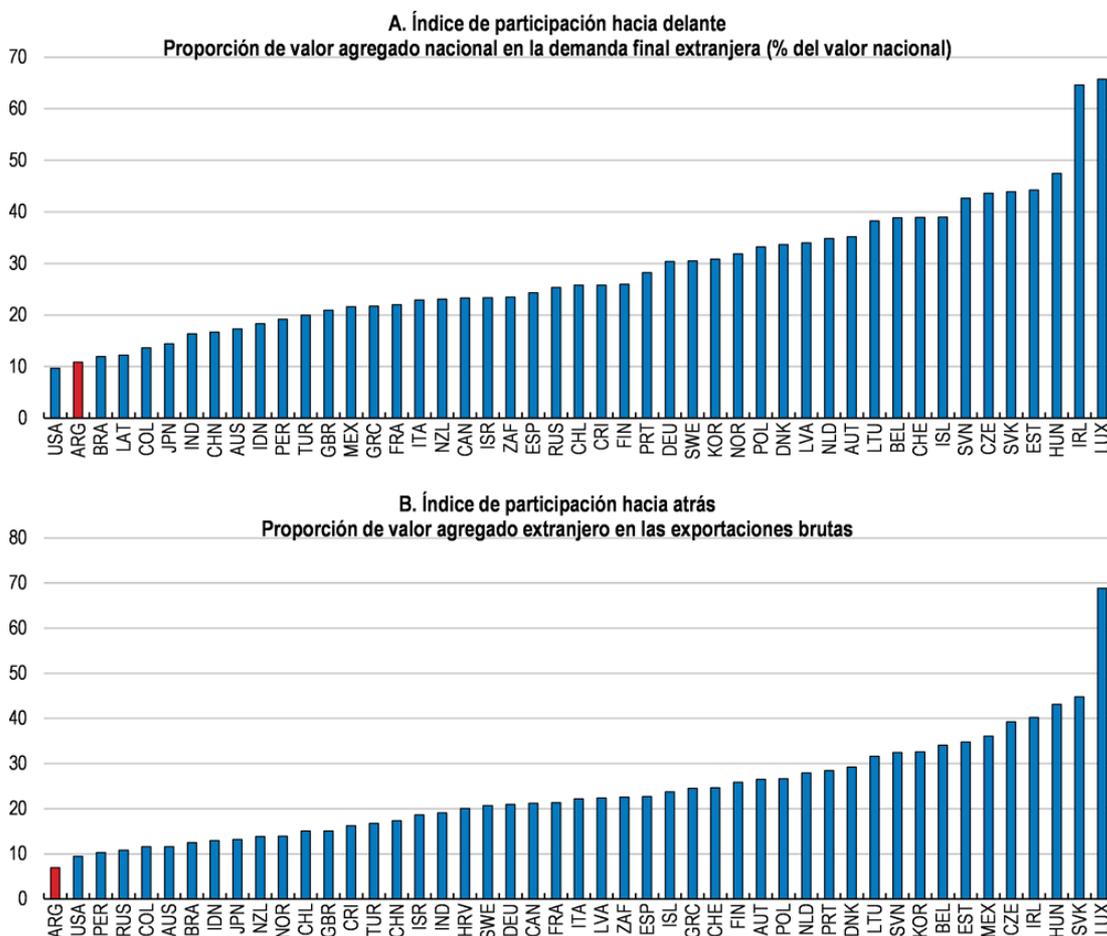
Fonte: Banco de Dados de Perspectivas Econômicas da OCDE.

Em relação à participação nas cadeias globais de valor, a Argentina é uma das economias menos integradas (Gráfico 1.3). Exporta apenas uma pequena parte de seu valor agregado nacional, ou seja, *sua taxa de integração para frente (distribuição) nas cadeias globais de valor é baixa*.

Por sua vez, *o valor do índice de integração para trás (insumos) também é baixo*, ou seja, as empresas utilizam pouco bens

intermediários e serviços estrangeiros, bem como bens de capital estrangeiros. Esta é uma das principais razões apontadas pela OCDE para o fraco desempenho das empresas argentinas em termos de exportações.

Gráfico 1.3. Baixa Integração da Argentina nas Cadeias Globais de Valor



Nota: As economias maiores tendem a estar menos envolvidas nas cadeias globais de valor e no comércio internacional.

Fonte: OCDE, Banco de Dados de Comércio de Valor Agregado (TiVA) (setembro de 2018).

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933943037>

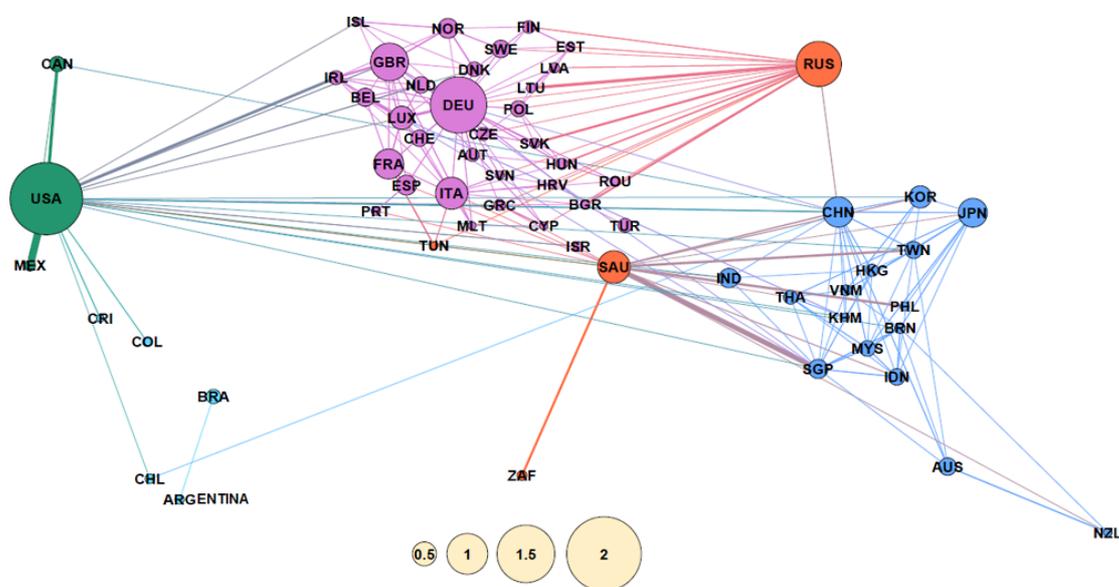
*A única conexão discernível da Argentina em termos de cadeias de valor é com seu vizinho Brasil, enquanto muitas economias asiáticas e europeias estão altamente interligadas por meio de suas relações comerciais, tanto entre si quanto com outras economias avançadas (Gráfico 1.4).*

A distância dos centros industriais internacionais, a frágil infraestrutura de transporte local e internacional, e a baixa integração

comercial na América Latina ajudam a explicar a *baixa integração das economias latino-americanas nas cadeias globais de valor*.

Gráfico 1.4. Argentina à Margem das Cadeias Globais de Valor

Mapa Simplificado das Principais Cadeias Globais de Valor



Nota: Quanto maior o círculo, mais conectada a economia está às redes globais de produção. As linhas refletem os fluxos de insumos que ultrapassam 2% do total de insumos utilizados na economia de importação ou exportação.

Fonte: (Criscuolo e Timmis, 2018[6])

As exportações são dominadas por *commodities* agrícolas. Elas representam cerca de 48% de todas as mercadorias exportadas. Os produtos alimentícios processados representam cerca de 17%.

A Argentina é o maior exportador mundial de farelo e óleo de soja e somando as exportações de soja a esse total, *o complexo soja responde por 27% do total exportado* (Tabela 1.1).

Outros importantes produtos agrícolas destinados à exportação são milho e trigo (11%), carne bovina (2,2%), mariscos (2,1%) e vinho (1,3%). Entre *as principais exportações do setor manufatureiro* estão os automóveis (8%), exportados predominantemente para o Brasil, embora as exportações para outros mercados latino-americanos tenham aumentado nos últimos anos.

Entre as principais importações estão automóveis e autopeças, petróleo e gás, equipamentos elétricos e de escritório, máquinas e produtos farmacêuticos.

**Tabla 1.1. Estructura de las exportaciones y las importaciones**

Diez principales productos exportados e importados en 2017  
(porcentaje del total de exportaciones e importaciones de mercancías, respectivamente)

Exportaciones (% total exportaciones de mercancías)		Importaciones (% total importaciones de mercancías)	
Harina de soja	15,6	Automóviles y otros vehículos de motor	9,4
Maíz	6,7	Componentes y accesorios para vehículos	4,2
Aceite de soja	6,4	Aparatos eléctricos para líneas de teléfono o telégrafos	3,4
Vehículos para el transporte de mercancías	5,6	Gases del petróleo y otros hidrocarburos gaseosos	3,3
Granos de soja	4,7	Vehículos para el transporte de mercancías	3,1
Trigo	4,0	Aceites de petróleo, aparte del petróleo crudo	3,0
Oro	3,9	Máquinas automáticas de procesamiento de datos y componentes	2,0
Automóviles y otros vehículos de motor	2,6	Medicamentos	1,9
Preparaciones aglutinantes para moldes o para núcleos de fundición	2,2	Componentes de maquinaria	1,9
Crustáceos	2,1	Otras aeronaves (por ejemplo, helicópteros, aviones); naves espaciales	1,6

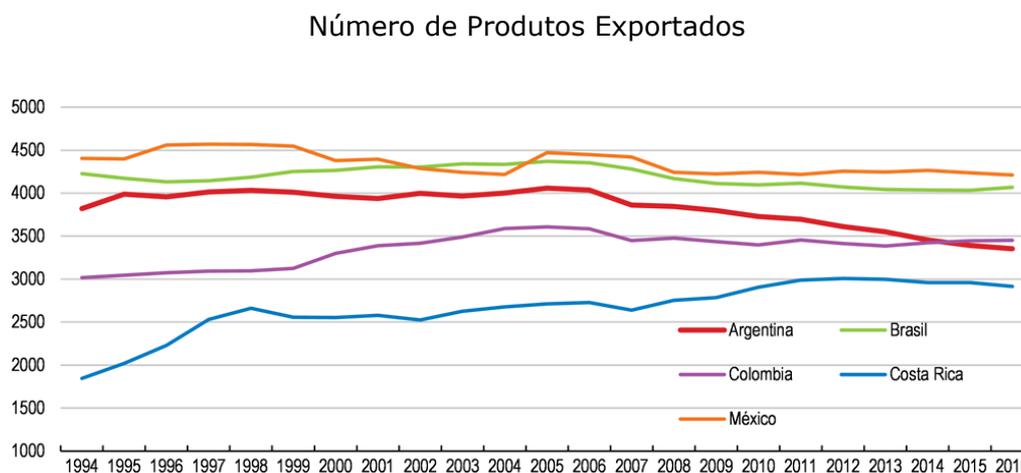
*Fuente:* Cálculos de la OCDE a partir de la base de datos WITS para exportaciones e importaciones de mercancías.

Em geral, a diversificação das exportações de mercadorias diminuiu na última década (Gráfico 1.5). Isso reflete, em parte, o aumento das *exportações do complexo soja*, mais acentuado em relação a outros países da América Latina.

Os principais destinos das exportações são Brasil, União Europeia, China e Estados Unidos. Estes também são os principais parceiros comerciais de suas importações (Gráfico 1.6).

Além do Brasil, a Argentina comercializa relativamente pouco com outros países latino-americanos. Isto reflete tanto a falta de outros acordos bilaterais, além do Mercosul, quanto a falta de infraestrutura e problemas logísticos.

Gráfico 1.5. Redução da Diversificação das Exportações

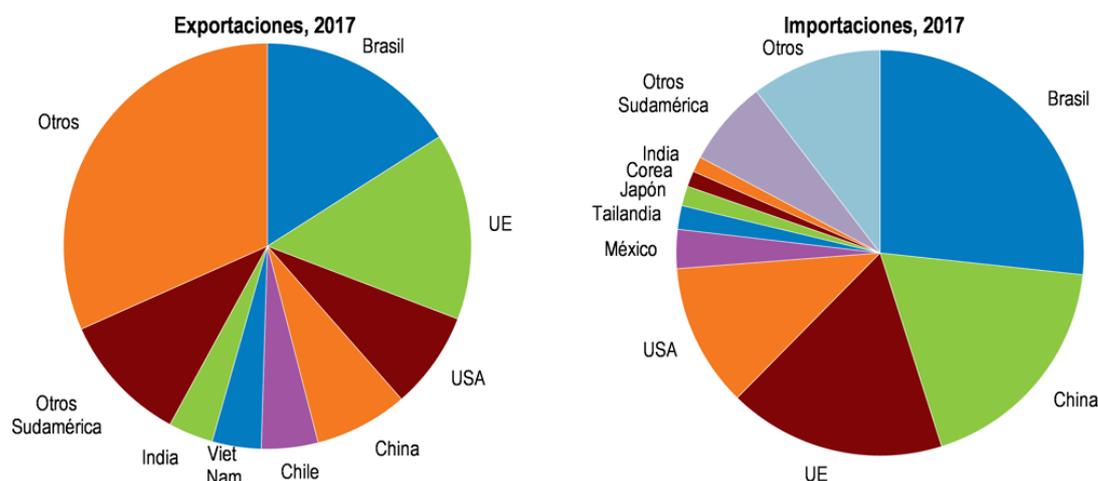


Nota: Entende-se por produto a categoria de produto com código de seis dígitos no âmbito da classificação do produto do Sistema Harmonizado (SH).

Fonte: Banco de Dados WITS (2018).

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933943056>

Gráfico 1.6. Principais Parceiros Comerciais da Argentina



Fonte: Cálculos da OCDE a partir da base de dados WITS (2018).

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933942562>

Além das exportações de mercadorias, *as exportações de serviços, baseados em conhecimento, aumentaram desde o fim da década de 1990 até 2017*. Representavam quase 9% do total das

exportações de bens e serviços. Este grupo incluía principalmente serviços empresariais, serviços profissionais e técnicos, bem como serviços de informática e *software*, incluindo serviços audiovisuais.

Os *principais destinos da exportação de serviços* eram os Estados Unidos, com 41%, e a União Europeia, com 26%, mas também outros países da América Latina. As *importações de serviços baseados no conhecimento* também aumentaram, principalmente como insumos intermediários para a produção de bens e serviços, e representam cerca de 8% das importações de bens e serviços.

Paradoxalmente, esquecendo-se do dito antes sobre a distância dos centros industriais internacionais, a frágil infraestrutura de transporte (local e internacional) e a baixa integração comercial na América Latina, a OCDE diagnostica: “a principal razão pela qual a Argentina está mal integrada à economia mundial e às cadeias globais de valor são suas *altas barreiras tarifárias e não tarifárias*. Aumentam substancialmente os custos de importação”.

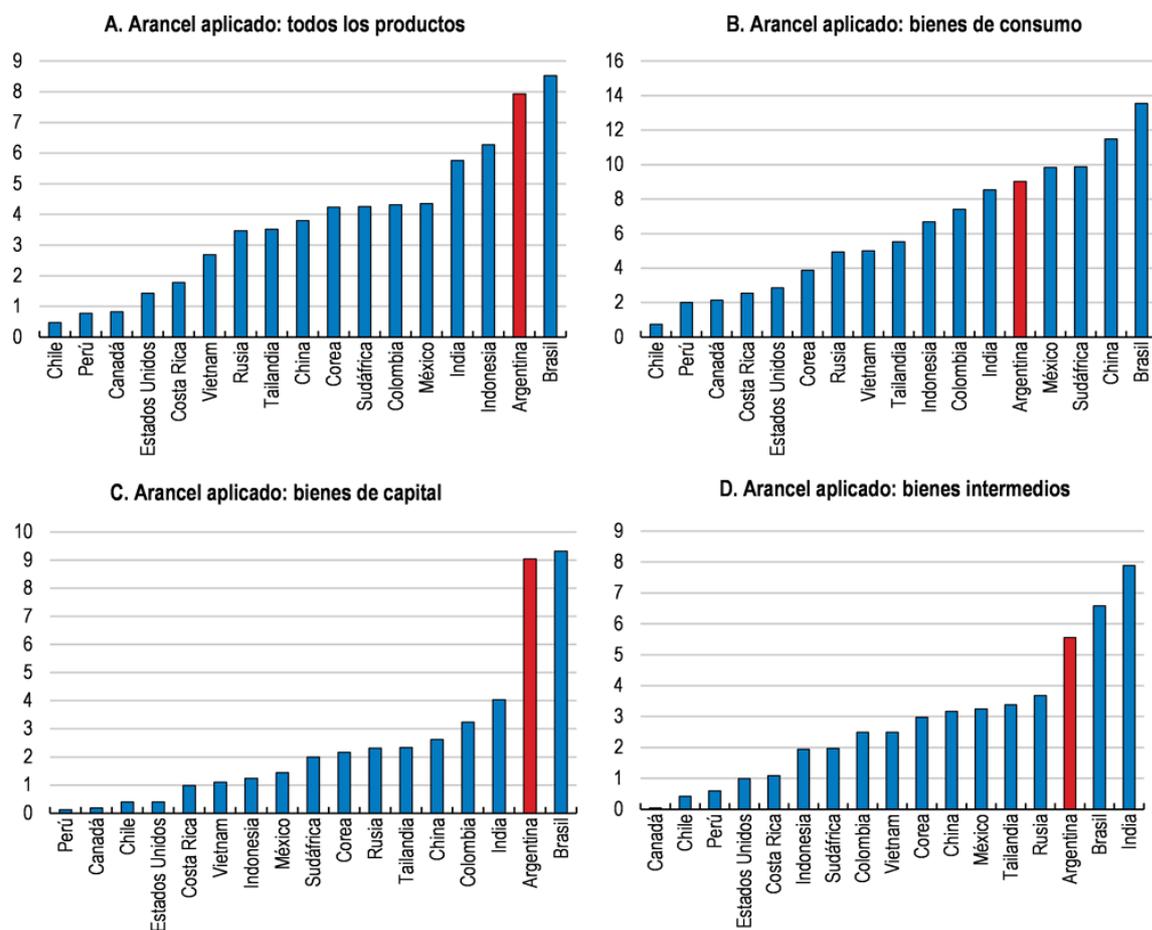
Essa crítica não significa negar o fato, mas se fosse tão fácil destruir essas *barreiras tarifárias*, por qual razão não foi já feito isso?!

As tarifas não são apenas altas na média, mas também afetam particularmente os insumos intermediários e bens de capital, aumentando assim os *custos de produção* para toda a economia (Gráfico 1.7). Desse modo, a proteção tarifária não apenas aumenta os preços ao consumidor, mas também prejudica a competitividade e a produtividade das empresas, bem como sua capacidade de geração de empregos.

Interessante observar no gráfico seguinte como a economia brasileira lidera em tarifas aplicadas sobre todos os produtos, só ficando abaixo da Índia quanto à proteção tarifária sobre bens intermediários. Nesse sentido, as recomendações da OCDE aos argentinos seriam válidas também aos brasileiros.

Gráfico 1.7. Elevada Proteção Tarifária, Especialmente para Bens de Capital e os Insumos Intermediários

Tarifas Médias Aplicadas por Tipo de Produto para 2017 (%)



Nota: As tarifas médias aplicadas por tipo de produto refletem a média ponderada das tarifas efetivamente aplicadas entre diferentes produtos do mesmo tipo, porque as tarifas são ponderadas pelo valor do montante de cada produto.

Fonte: Banco de Dados WITS (2018).

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933942885>

Por trás da alta tarifa média está *uma forte heterogeneidade nas tarifas das diferentes indústrias* (Gráfico 1.8). As indústrias têxtil, do vestuário e do calçado, veículos e móveis são *altamente protegidos*, com tarifas médias superiores a 20%.

Da mesma forma, outros setores produtores principalmente de bens intermediários e de capital têm tarifas em torno de 15%, por exemplo, produtos de metal, produtos de borracha e plástico, ou máquinas e equipamentos.

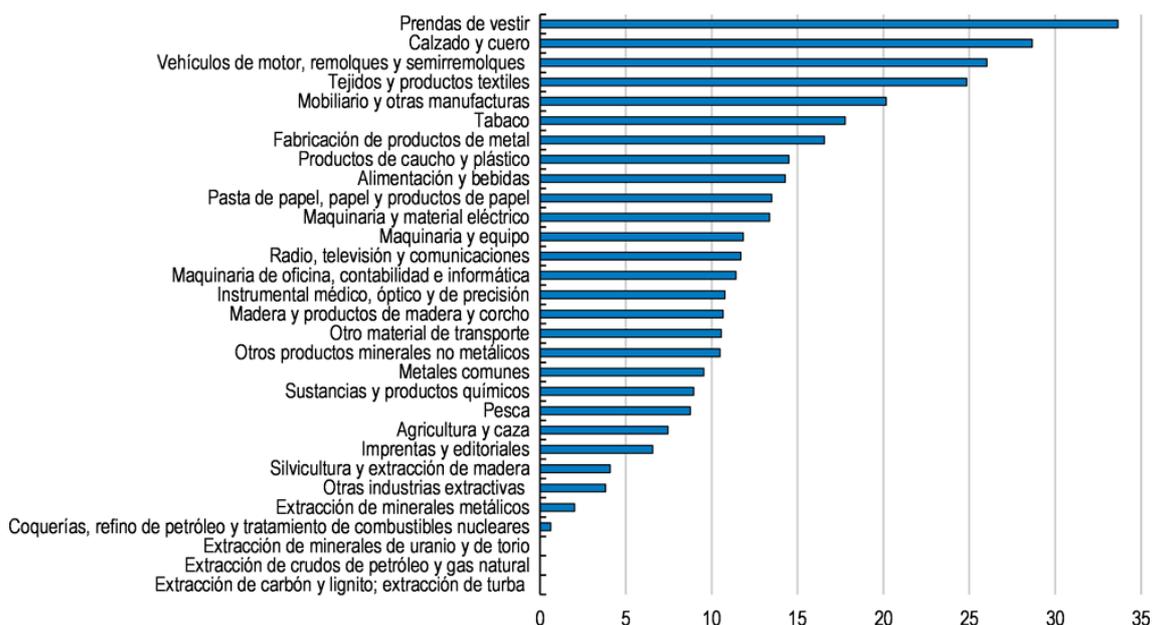
Embora as tarifas de computadores, *tablets* e *laptops* tenham sido eliminadas em 2017, a tarifa média para equipamentos de escritório, contabilidade e informática ainda está em torno de 11%.

No outro extremo da lista, para petróleo, gás, produtos minerais e outras matérias-primas, as tarifas são baixas. *A Argentina é um importador líquido de petróleo e gás.*

Gráfico 1.8. Numerosas Indústrias Protegidas com Elevadas Tarifas de Importação

Tarifas Média por Setor em 2018 (em %)

Fonte: Ministerio de Producción y Trabajo (junio de 2018).



StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933943075>

Evidências recentes mostram os países usarem padrões de produtos e sua aplicação para proteger as indústrias domésticas. *Medidas não tarifárias*, como licenças de importação não automáticas, podem impor custos significativos aos importadores.

Recentemente, a Argentina avançou de maneira considerável na redução do número de produtos sujeitos a licenças de importação não automáticas e na simplificação do processo de obtenção dessas licenças.

Como resultado dessas barreiras tarifárias e não tarifárias, *muitos setores são dominados por produtores nacionais*. Levando em conta a população da Argentina ser de apenas 45 milhões de habitantes (0,58% da mundial), *a forte presença de produtores nacionais é surpreendente para a OCDE*.

A força de trabalho da Argentina (21,2 milhões pessoas) está em 30º. lugar. Evidentemente, é distante do porte da norte-americana (166 milhões) e da brasileira (105 milhões).

Em termos comparativos, sem observar a *geloconomia* de cada qual, a OCDE alega no Chile (9 milhões), México (57 milhões) e Colômbia (26 milhões), apenas 75%, 74% e 80% dos bens comercializáveis, respectivamente, são produzidos internamente.

As barreiras comerciais são um dos fatores por trás dos altos preços cobrados dos consumidores argentinos por uma ampla gama de produtos, por exemplo, alimentos básicos, como leite, mas também por veículos.

A proteção dos produtores nacionais da concorrência estrangeira é contraproducente, pois altos preços até por produtos inferiores propiciam maior renda a eles, beneficiários exclusivos. Ela também reduz incentivos e disciplina para aplicar melhorias constantes e inovar.

Segundo a OCDE, com a redução das barreiras comerciais, os consumidores poderiam acessar preços mais baixos e mais qualidade e variedade de produtos.

Para as empresas, a situação é um pouco mais complexa, pois elas são afetadas tanto na capacidade de adquirir insumos quanto pelo aumento da concorrência nos mercados onde vendem seus produtos. No entanto, as oportunidades criadas pela redução das barreiras comerciais superam claramente as dificuldades associadas.

*Do ponto de vista fiscal, a redução das barreiras comerciais não causaria perdas fiscais significativas, porque as receitas das tarifas de importação representam apenas cerca de 0,7% do PIB na Argentina. As medidas não tarifárias são fiscalmente neutras.*

Ao mesmo tempo, os benefícios em termos de produtividade provavelmente implicariam em expansão da atividade. Portanto, haveria maior arrecadação de outros impostos.

Para os negócios e o emprego, a redução das barreiras comerciais geralmente traz benefícios de médio prazo e custos de ajuste de curto prazo. Assim como os consumidores, as empresas melhoram seu acesso a insumos intermediários e bens de capital. No

entanto, eles também enfrentam uma concorrência cada vez maior nos mercados onde vendem.

Quando as empresas não têm acesso a insumos importados, tendem a pagar preços mais altos e se contentar com insumos locais de qualidade inferior. O mesmo pode ser dito dos bens de capital utilizados no processo produtivo.

Com menos barreiras comerciais, os preços caem e a qualidade dos insumos aumenta. Isso pode ser devido ao aumento das importações, mas também à reação dos produtores nacionais ao aumento da concorrência.

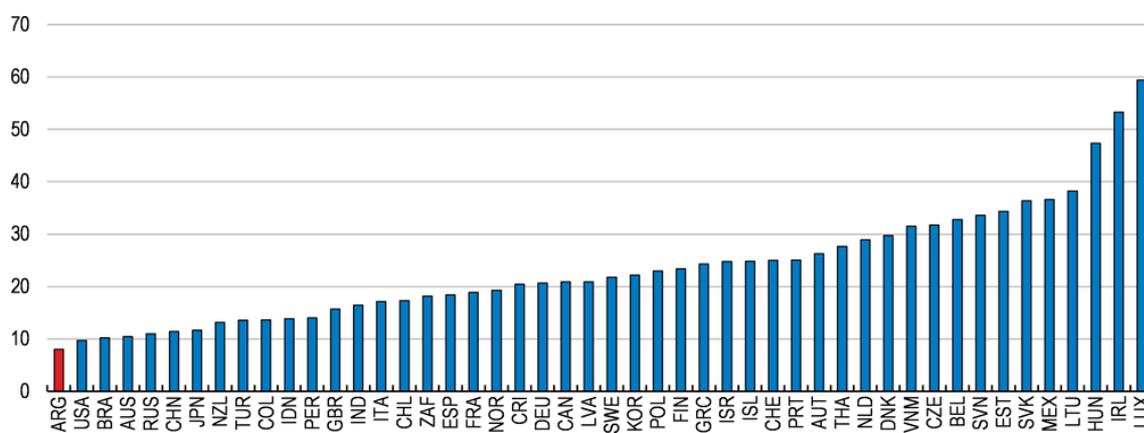
Com a crescente concorrência estrangeira, muitos dos produtores nacionais de bens intermediários reagiriam melhorando seus processos produtivos e seus produtos. Apenas as empresas menos produtivas perderiam participação de mercado.

Consequentemente, a maior competição causada pelas importações não significa necessariamente essas importações substituírem em grande parte os insumos intermediários domésticos e os bens de capital.

A maior oferta de insumos intermediários e bens de capital reduz os custos de produção e pode fazer as empresas melhorarem seus processos produtivos por meio da tecnologia incorporada no novo maquinário.

Além disso, o aumento da atividade de importação pode ajudar as empresas a criar contatos no exterior. Eles serão capazes de fornecer-lhes conhecimento sobre os mercados internacionais, essencial para aumentar as atividades de exportação.

Devido às altas barreiras tarifárias e não tarifárias sobre os insumos, as empresas argentinas utilizam muito menos insumos importados em comparação aos produtores de outros países.



### Gráfico 1.13. Baixo Uso de Insumos Intermediários Importados

#### Proporção de Insumos Importados em relação aos Insumos Totais

Fonte: OCDE, base de dados sobre comércio em termos de valor agregado (setembro de 2018).

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933943170>

Ao analisar o tecido empresarial, os dados para a Argentina sugerem uma forte relação entre o uso de insumos importados, produtividade e propensão a exportar. A análise em nível de empresa realizada para este relatório da OCDE também aponta para uma relação significativamente positiva entre o uso de insumos importados e a produtividade das empresas argentinas.

Da mesma forma, empresas utilizadoras de tecnologia com licença concedida por empresa estrangeira apresentam produtividade 2,3% maior. Isso indica a importância de reduzir as barreiras de importação para facilitar a difusão da tecnologia.

Em ambos os casos, os resultados sugerem os setores ao enfrentarem tarifas de insumos mais baixas têm maior produtividade do trabalho e oferecem salários mais altos. Isso é consistente com trabalhos anteriores com dados de empresas. Eles mostraram os exportadores argentinos serem cerca de 40% mais produtivos e pagarem 31% a mais em comparação às empresas não exportadoras.

A ligação entre tarifas de insumos mais baixas e melhor desempenho de produção e exportação é significativa em todos os setores econômicos, mas tende a ser mais forte em setores com o uso mais intensivo de insumos importados. Por exemplo, setores como automóveis, máquinas e eletrodomésticos elétricos, bem como computadores, equipamentos eletrônicos e equipamentos ópticos usam mais insumos intermediários importados e podem se beneficiar mais com tarifas mais baixas de insumos.

Além do efeito do aumento da produtividade em função dos insumos, *o efeito disciplinador da concorrência* com as importações do mesmo setor obrigaria as empresas a:

- i) reduzir ineficiências,
- ii) atualizar seus processos produtivos com tecnologias mais avançadas,

- iii) aumentar a qualidade dos produtos e
- iv) reduzir preços anteriormente elevados devido à baixa competição doméstica.

Isso pode se traduzir em ganhos substanciais de produtividade e não precisa envolver substituição maciça de importações. Na realidade, *cria-se um efeito revitalizante para as empresas nacionais mais produtivas*, enquanto algumas empresas com baixa produtividade saíam do mercado, liberando recursos para as mais produtivas crescer.

Enquanto algumas empresas perderão participação de mercado em um cenário mais integrado, outras aproveitarão novas oportunidades de exportação, crescerão e contratarão mais trabalhadores. Precisamente, esse *processo de realocação* permitirá capital e trabalho serem direcionados para empresas ou setores mais produtivos, onde serão criadas oportunidades de empregos mais bem remunerados.

O estudo da OCDE reconhece, embora o aumento dessa integração apresente um grande potencial inexplorado para melhorar o padrão de vida de todos os argentinos, também implica desafios para os trabalhadores. Poderá haver mobilidade profissional entre empresas e setores.

No entanto, essas mudanças na estrutura da economia argentina são necessárias. Muitos empregos estão atualmente presos em atividades com poucas chances de gerar aumentos de produtividade e aumentos salariais.

A abertura da economia implica uma realocação de empregos entre setores e empresas. Essa transição não é fácil para os trabalhadores afetados.

Portanto, as políticas públicas também devem apoiar os trabalhadores ao longo desse processo de transição. Neste contexto, as principais prioridades políticas, indica o relatório da OCDE, são assegurar uma forte rede de segurança social e promover programas de formação profissional e educação de adultos. É importante demover as maiores barreiras ao empreendedorismo existentes na Argentina.

Para esses trabalhadores encontrarem novos empregos, será essencial melhorar o acesso a uma formação profissional de qualidade. Com o atual sistema de proteção trabalhista, baseado em verbas rescisórias, o custo de terminar um vínculo empregatício é muito alto, enquanto os trabalhadores do mercado informal não têm acesso a nenhuma proteção.

Enfim, para a OCDE, “o comércio internacional tem sido um importante motor para o crescimento econômico no mundo. Contribuiu significativamente para elevar o padrão de vida em muitos países, reduzir a pobreza e facilitar a convergência de economias emergentes com economias desenvolvidas”.

### Recomendações da OCDE aos Brasileiros

A OCDE afirma também serem necessárias *reformas estruturais* na economia brasileira para incrementar a produtividade competitiva com preços mais baixos e o crescimento socialmente inclusivo. As políticas sociais devem preparar os trabalhadores para as mudanças necessárias, particularmente, em capacitação profissional.

A *dívida pública* aumentou, durante o distanciamento social exigido no enfrentamento da pandemia, mas está sob controle. Para menor desigualdade social, impõe-se *uma mudança na estrutura tributária regressiva*.

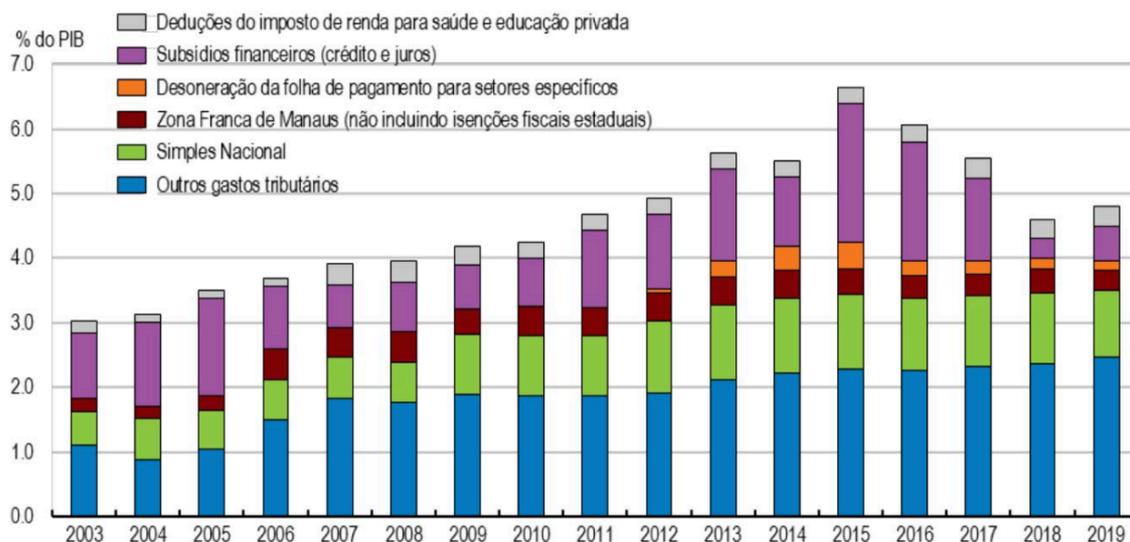
Mesmo antes da pandemia, *os subsídios e os gastos tributários* eram elevados. Necessitam ser revistos, apesar das dificuldades políticas.

*As recomendações da OCDE para fortalecer as políticas econômicas no Brasil* são:

1. garantir a sustentabilidade fiscal mantendo as regras fiscais atuais, incluindo o teto de gastos;
2. revisar as estruturas de remuneração dos funcionários públicos, os subsídios ineficazes, os regimes fiscais especiais e os gastos tributários;
3. revisar a vinculação de receitas, os pisos de gastos obrigatórios e os mecanismos de indexação;

4. indexar os benefícios da previdência social ao índice de preços ao consumidor em lugar de ser ao salário-mínimo;
5. aumentar os benefícios e acelerar as concessões de benefícios no programa bolsa família, com retirada de acordo com a mobilidade social via educação e/ou microempreendedorismo.

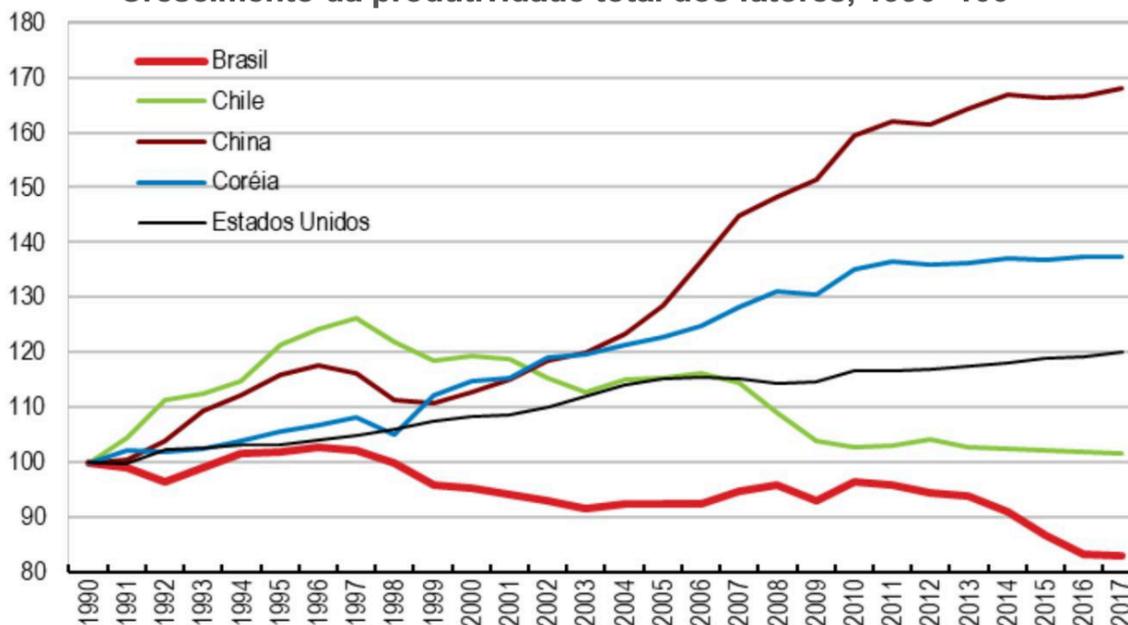
Gráfico: Orçamento de Subsídios da União



Fonte: Ministério da Economia, Orçamento de Subsídios da União. <https://www.gov.br/economia/pt-br/aceso-a-informacao/participacao-social/conselhos-e-orgaos-colegiados/cmmap/publicacoes/subsidios-da-uniao/orcamento-de-subsidios-da-uniao>

A *produtividade dos fatores* no Brasil é muito abaixo dos demais países competitivos. São necessárias reformas estruturantes para aumento da produtividade.

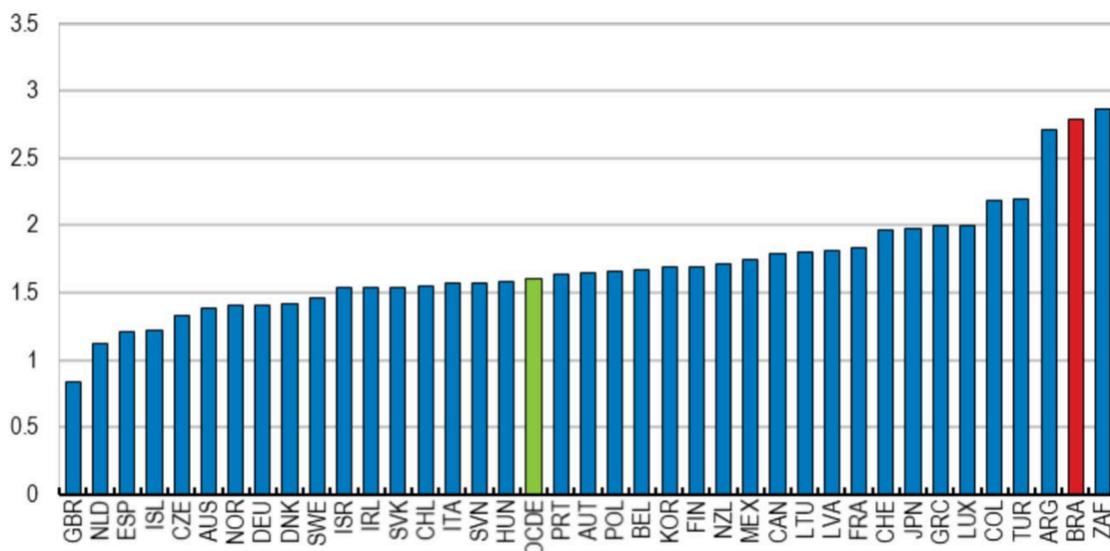
### Crescimento da produtividade total dos fatores, 1990=100



Fonte: Penn World Table - international comparisons of production, income and prices 9.1.

As regulações no mercado de produtos no Brasil são muito restritivas. Ficam um pouco acima da Argentina e só abaixo da África do Sul.

### Indicador de regulação do mercado de produtos 2018

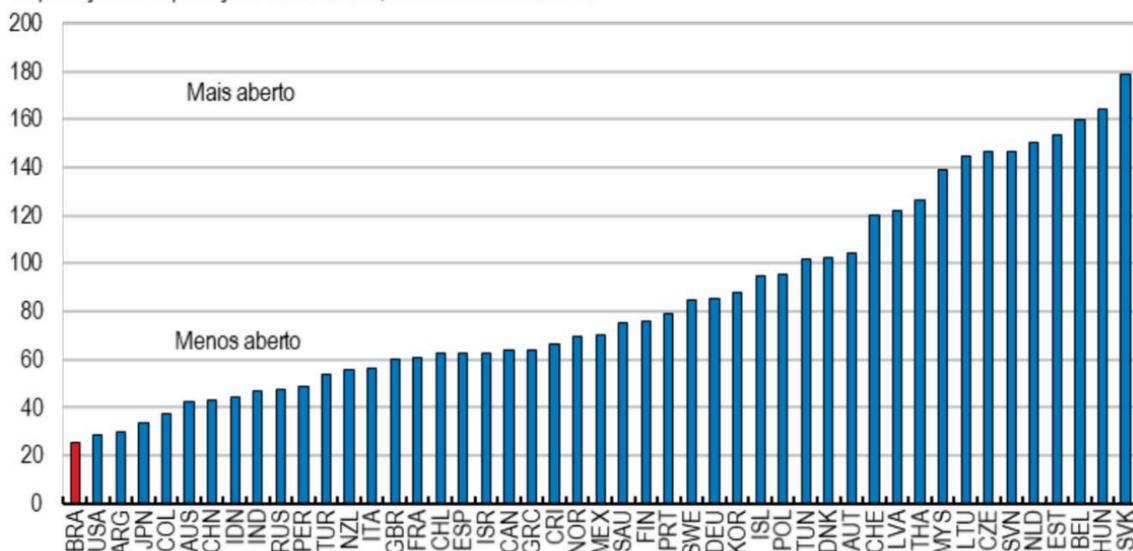


Fonte: Base de dados sobre Regulação nos mercados de produtos da OCDE, 2018.

A economia brasileira ainda está muito fechada ao comércio internacional. Na média de 2010 a 2019, a importação mais a exportação foi pouco acima de 20% do PIB, a menor entre os países

comparados. Ficou abaixo até dos Estados Unidos e Argentina com menos de 30% do PIB.

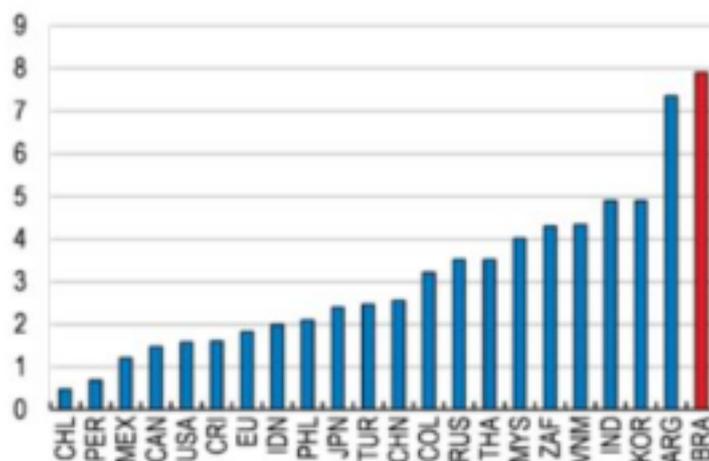
Importações e exportações em % do PIB, média de 2010 a 2019



Fonte: Base de dados OECD Economic Outlook, IMF International Financial Statistics.

As *barreiras comerciais* são muito elevadas no país. O Brasil tem a maior tarifação aplicadas a todos os produtos, destacando-se dos demais junto com a Argentina, embora pouco acima dela. Ficou um pouco abaixo da vizinha em tarifas aplicadas aos bens de capital.

**Figura 6. As tarifas de importação são elevadas**



Fonte: Wits, Banco Mundial.

Os impostos exigem um alto custo para serem cumpridos. Exigem cerca de 1600 horas. Muito acima do segundo mais mal

colocado, o Panamá com exigência de 400 horas. A melhor situação se encontra na Estônia, uma economia digitalizada.

A eficiência econômica do Sistema Judiciário pode e deve ser melhorada. Em 2018, o tempo médio para resolver casos civis e comerciais em primeira instância foi acima de 800 dias (quase 3 anos), bem acima do segundo mais mal colocado, a Itália com mais de 500 dias. Os melhores colocados levam menos de 100 dias.

O número de processos judiciais iniciados é muito alto. Em 2018, o número de novos casos civis e comerciais foi cerca de 12 a cada 100 habitantes, bem acima de 4 a cada 100 do segundo colocado e a maioria dos países com 2 a cada 100.

Não à toa, em 2017, o número relativo de advogados no Brasil era o maior do mundo (6 por 1000 habitantes), enquanto uma parte dos demais eram 4 por 1000 e o maior número de países era menos de dois ou um por mil.

*As recomendações da OCDE para fortalecer um ambiente de negócios competitivos no Brasil são:*

1. simplificar procedimentos administrativos para abrir uma empresa;
2. aplicar a regra "silêncio significa consentimento" para estimular denúncias de corrupção;
3. implementar uma lei específica de proteção a denunciante;
4. reduzir as barreiras tarifárias e não tarifárias, começando com bens de capital e insumos intermediários;
5. consolidar os impostos sobre o consumo em um único Imposto sobre Valor Adicionado (IVA);
6. garantir o alinhamento das decisões judiciais com as decisões de precedência dos tribunais superiores, vinculando as promoções e os salários dos juizes ao cumprimento dessas regras;
7. limitar o número de recursos para o Supremo Tribunal Federal.

A *mobilidade social entre gerações* é muito baixa no Brasil. No número esperado de gerações necessárias para os descendentes de uma família de baixa renda atingirem a renda média, aqui são *nove*, similar à África do Sul, e só abaixo da Colômbia com cerca de *onze*.

A média de 24 países da OCDE é pouco mais de *quatro*. Na Dinamarca são *duas* e na Noruega, Finlândia e Suécia *três* gerações.

O desempenho médio dos alunos brasileiros na prova PISA 2018 foi o quarto pior. O péssimo resultado educacional dos jovens foi superior apenas ao dos filipinos, hindus e argentinos.

Os currículos escolares dão pouco espaço à *capacitação profissional*. A proporção de alunos do Ensino Médio direcionados para Cursos Profissionalizantes é cerca de 10% no Brasil, acima apenas do percentual do Canadá. A média da OCDE é 40% e no topo se atinge 70%.

O desempenho escolar e a informalidade no mercado de trabalho são correlacionados. Quanto maior a quota de trabalhadores informais em cada setor maior a parcela de trabalhadores sem Educação Primária completa. No pior extremo, encontra-se a agricultura. No melhor extremo, encontram-se serviços financeiros.

Uma capacitação profissional bem planejada pode propulsionar a criação de empregos. Quanto mais expostas ao comércio internacional, mais a capacitação profissional dos empregados está alinhada com a demanda das empresas.

*As recomendações da OCDE para melhorar as habilidades são:*

1. ampliar recursos para cursos de capacitação profissional, mas garantir seu alinhamento com as necessidades do mercado de trabalho local;
2. continuar ampliando o acesso à educação fundamental, priorizando o acesso a famílias de baixa renda e mães solteiras.

## Bancarização e Acesso ao Crédito na Argentina

Mariana Luzzi e Ariel Wilkis, no 11º. capítulo do livro *La Argentina en el siglo XXI: Cómo somos, vivimos y convivimos en una*

*sociedad desigual*, apresentam um relatório de pesquisa sobre um tema-chave para entender a “desfinanceirização” de lá. Vou resumir-lo brevemente.

As desigualdades reveladas e agravadas no acesso ao sistema bancário e na acumulação de capital financeiro começaram a ser levadas em consideração quando a financeirização começou a moldar a economia capitalista. Em particular, as Finanças Pessoais se entrelaçam com as Corporativas, as Públicas, as Bancárias e as Internacionais.

Todos esses setores institucionais compõem a Matriz do Patrimônio Financeiro. As famílias e o resto do mundo são predominantemente credores, as corporações e o governo são sobretudo devedores – e o sistema bancário intermedeia os recursos.

Na Argentina, essa agenda ainda é incipiente, tanto nas Ciências Sociais, quanto no debate público. Em função dessa carência, o trabalho de Luzzi & Wilkis, no livro publicado em 2018, baseou-se na interseção entre estudos sociais de instituições e práticas financeiras e análises de estratificação social e desigualdade.

Essa perspectiva sugeriu “novas” desigualdades terem sido produzidas, enquanto o sistema bancário e financeiro se tornava mais extenso e incorporava a novos setores. Isto aconteceu na Argentina nos últimos quinze anos. Alteraram as posições sociais tanto dos *excluídos* como dos *incluídos* na mudança do sistema bancário e financeiro.

Como foi verificado em outros países, o próprio sistema assume cada mais uma vez uma forte centralidade para promover certas desigualdades, reduzindo outras.

Os dados produzidos pelo ENES-Pisac vêm corroborar e fortalecer essa interpretação, pois permitem evidenciar e estudar as dinâmicas vinculadoras do sistema bancário e financeiro à desigualdade social e regional em nosso país. A bancarização permite o acesso ao crédito e a produtos financeiros para capitalizar as reservas prudenciais.

Pposesión de cuentas	Clase social				
	Clase de servicios y empleadores	Clase intermedia asalariada	Pequeña burguesía	Clase trabajadora calificada	Clase trabajador no calificada
Sólo cuenta sueldo	25,5%	27,9%	29,3%	30,3%	31,9%
Cuentas sueldo y otras cuentas	41,8%	38,1%	27,4%	34,8%	25,1%
Sólo otras cuentas	13,2%	10,2%	10,3%	8,6%	8,5%
No posee cuentas bancarias	19,4%	23,8%	33,0%	26,3%	34,5%
Total	100%	100%	100%	100%	100%

**Fuente:** Elaboración de Mariana Luzzi e Ariel Wilkis a partir de la base de datos de la ENES-Pisac.

Neste capítulo, Mariana Luzzi e Ariel Wilkis apresentam as evidências empíricas de modo a associar a participação desigual em contas no sistema bancário e acesso ao mercado de crédito a *variáveis como gênero, escolaridade, situação de atividade, nível de renda e estratificação de classe*. Esta análise permitiu identificar quais as categorias sociais com maior probabilidade de serem excluídas do sistema financeiro e avaliar as desigualdades ocorridas no universo dos agregados familiares nele inseridos, expressas em termos de fortes variações na profundidade de utilização e acesso bancário ao crédito.

Em particular, desenvolvem este ponto considerando os diferentes tipos de contas cujas famílias têm acesso, ou o número e tipos de empréstimos e cartões de crédito disponíveis para diferentes grupos sociais. A análise da estratificação das posições no sistema bancário e no mercado de crédito evidencia as desigualdades.

A década de 1990 marcou, sem dúvida, uma virada no dinamismo do sistema bancário na Argentina e, especialmente, no uso de diferentes serviços financeiros pelas famílias. Isso se reflete, por exemplo, nos dados sobre *a evolução dos depósitos bancários*: enquanto no início de 1990 eram equivalentes a 2% do PIB, no fim da década haviam atingido o nível mais alto registrado até então, ou seja, mais de 30% do PIB.

A crise de 2001-2002 sinalizou um significativo retrocesso nessa tendência, mas logo começaram a surgir sinais de recuperação: nos cinco anos seguintes, os depósitos passaram a representar cerca de 23% do PIB. Apesar desse crescimento, o nível de acesso bancário é relativamente baixo quando comparado tanto com os países desenvolvidos quanto com seus pares da região.

Sempre considerando o mesmo indicador, pela média da década de 2000, Peru e México tinham níveis de acesso a serviços bancários semelhantes aos da Argentina, enquanto Brasil (33,1%), Chile (49%) e Uruguai (52,5%) localizavam-se bem acima deles e da média latino-americana (29,4%).

Enquanto isso, a região latino-americana apresentava um *grau de bancarização* claramente inferior ao das economias desenvolvidas (49,3%). Entre 1994 e 2001, sucessivas medidas previram a incorporação progressiva de todos os trabalhadores com carteira assinada do país ao pagamento de salários a contas bancárias.

Como consequência destas disposições, no fim de 2000, 4.600.000 trabalhadores argentinos eram titulares de contas correntes, nas quais mais de 55.000 empregadores depositavam os seus salários. Em 2014, os assalariados bancarizados ascendiam a quase 8.300.000, e 170.000 empresas pagavam através de contas bancárias.

Na década de 2000 e, especialmente, na década seguinte, outras políticas públicas tiveram impacto no crescimento das famílias bancárias. Após a implantação do Plano de Chefes de Família Desempregados, as transferências dos programas sociais passaram a ser feitas por meio de contas bancárias, incorporando os beneficiários ao universo das chamadas "contas-salário" desses programas.

No mesmo período, houve um forte aumento da bancarização da população a receber transferências monetárias provenientes de diferentes sistemas do Estado como Previdência Social e Programas Sociais.

Entre 2005 e 2013, essa população passou de 10 para 15 milhões, crescimento devido, em grande parte, à expansão de programas *não contributivos* (como o Bolsa Família Universal - AUH) ou *semicontributivos* (em decorrência da aposentadoria). Indicava

um processo de incorporação ao sistema bancário de grupos sociais com trajetórias de pobreza, desemprego, precariedade e informalidade laboral. Antes, dele permaneciam excluídos.

Este notável crescimento de clientes contrasta, no entanto, com *a limitada expansão do sistema bancário em termos de infraestrutura*. Enquanto o número de contas e produtos a elas associados (cartões de débito, cartões de crédito, empréstimos etc.) cresceu de forma constante entre 2004 e 2014, o número de agências bancárias no país cresceu muito pouco. De 10 agências por 100.000 habitantes, em 2004, passou para somente 10,5 em 2014.

Já a oferta de ATMs passou de 16,1 ATMs por 100.000 habitantes em 2004 para 43,5 em 2014. Os pagamentos dos benefícios sociais por meios eletrônicos propiciaram o aumento da bancarização das famílias.

A situação torna-se mais complexa ao considerar não só existir um número reduzido de agências bancárias em relação à população do país, como também elas apresentarem uma elevada concentração geográfica.

Há alta proporção de domicílios possuidores apenas de contas de salário ou aposentadoria. Suas operações bancárias se limitam, muitas vezes, a sacar seus ganhos por meio do caixa eletrônico.

De acordo com pesquisa sobre acesso bancário, na Argentina, 71% dos domicílios têm acesso a uma conta bancária. Destes, 42% têm apenas contas de salário ou aposentadoria, enquanto 44% também têm outros tipos de contas.

Decorre daí, em nível nacional, 29% dos agregados familiares não têm conta em banco. Não existe uma relação inequívoca entre a dimensão das localidades interioranas e os seus níveis de acesso ao sistema bancário, porque cada região apresenta especificidades.

A *comparação por níveis de renda familiar* é significativa e coerente com a hipótese da forte incidência do emprego formal no acesso bancário. Enquanto 52% dos domicílios dos 10% mais pobres da população – onde o desemprego e a informalidade do trabalho são maiores – não têm acesso a contas bancárias, apenas 11,4% dos 10% mais ricos se encontram em situação semelhante.

Assim, enquanto apenas 13% da *classe de renda alta* não possui conta em banco, mais de um terço (33%) da *classe de renda baixa* está na mesma situação. Embora o emprego formal constitua importante via de acesso a banco, o universo dos agregados familiares participantes no sistema financeiro apresenta uma clara estratificação, visível no *acesso diferenciado a produtos e serviços*, além daqueles derivados do *status* de emprego.

Embora os volumes de crédito ao setor privado ainda sejam incomparáveis com os dos países desenvolvidos, e mesmo com os de outros países da região, o *crédito às famílias* na Argentina registrou crescimento notável. Em 2014, passou a representar 43% do financiamento ao setor privado.

Este crescimento esteve correlacionado com uma mudança na composição do financiamento. Em 2004, o *crédito à habitação* superava o *crédito pessoal* em 30%. Uma década depois, o mercado de crédito voltou-se substancialmente para o *crédito ao consumo*. O valor destes empréstimos aos consumidores foi quase cinco vezes superior ao dos *empréstimos para aquisição de habitação* e seis vezes superior ao dos *empréstimos com garantia*.

Um indicador desse processo é a evolução do *número de portadores de cartões de crédito*, disponíveis para participar do mercado de consumo. Entre 2004 e 2014, esse número passou de 6 milhões para 20,7 milhões.

Ao considerar o tipo de empréstimo obtido, os domicílios cujo chefe de família possui *ensino fundamental* (completo ou não) obtiveram *empréstimos pessoais* em proporção superior à de todos os domicílios: 79% e 75%, respectivamente.

Em contraste, os agregados familiares onde o chefe possui um *diploma universitário* recorrem menos (67%) à obtenção de *crédito pessoal*. Apenas superam aos agregados familiares onde o chefe de família não tem escolaridade. Os diplomados são os maiores tomadores de *empréstimos para aquisição de habitação* (15%).

Os agregados familiares cujo principal sustentáculo se situa nos dois níveis de escolaridade mais elevados registam a maior proporção de *acesso a vários tipos de crédito* (8%), quase sempre o dobro dos restantes agregados familiares.

Mariana Luzzi e Ariel Wilkis aprofundam a análise dos dados sobre a *incidência do mercado de crédito no financiamento para compra ou construção de moradia*. Segundo dados da ENES-Pisac, 62% dos domicílios na Argentina são proprietários da casa e do terreno onde residem.

Como esperado, a porcentagem de domicílios com casa própria se correlaciona com a faixa de renda: 72% dos domicílios nos 10% mais ricos são proprietários, contra 60% do 5º. decil e 54% dos 10% mais pobres.

Os coautores complementam a *análise das desigualdades no acesso ao financiamento hipotecário*. No país como um todo, 69% dos proprietários autofinanciaram a compra da casa própria com *poupança e/ou herança própria*. Esse percentual sobe para 73% quando se consideram apenas os sem parcelas da moradia pendentes, e cai para 45% entre os ainda com pagamentos da dívida.

Em contraste, 16% dos agregados familiares financiaram a compra através de hipoteca ou empréstimo bancário, ou em combinação com outras fontes: empréstimos de familiares ou amigos, empréstimos pessoais etc. Essa proporção chega a 30% em domicílios ainda não foram finalizados o pagamento da casa.

Em termos gerais, a porcentagem de quem financiou a sua casa através de empréstimos aumenta com o nível de rendimento: apenas 10% entre os 40% mais pobres e 34% nos 10% mais ricos.

Paradoxalmente, muda quando se considera outra versão de agrupamento de classes. A porcentagem de famílias capazes de autofinanciar com suas próprias economias ou herança é maior no nível mais baixo da escala social: 72% na classe trabalhadora, 65% na classe média, 60% na classe alta.

A análise da *desigualdade no mercado de crédito* é completada considerando o acesso das famílias aos cartões de crédito. De acordo com os dados do ENES-Pisac, 26% dos domicílios pesquisados não possuem cartão, nem de débito, nem de crédito, nem de compra.

O tipo de plástico mais difundido no país é o de débito (59% dos domicílios possuem pelo menos um), seguido do cartão de

crédito (46% possuem pelo menos um) e, por último, os ligados a redes comerciais (10% possuem pelo menos um). São *private labels*.

Quanto ao uso, de fato, 36% dos domicílios combinam os diferentes tipos, 11,2% usam apenas cartões de crédito bancário e 1,7% apenas cartões de redes comerciais. O restante dos domicílios não possui nenhum (27%) ou somente débito (24%).

A exclusão do sistema bancário também é um forte preditor da ausência de cartões de crédito nas famílias: 61% das famílias do país sem conta em banco também não têm cartão de crédito. Em contraste, menos de 5% daqueles capazes de combinar vários tipos de contas não as acessam. Por outro lado, 60% desses domicílios indicaram possuir dois ou três tipos de cartões.

**Cuadro 12.3.** Acceso a diferentes tipos de financiación según nivel educativo del principal sostén del hogar

%	Nivel educativo								
	Sin instrucción	Primaria incompleta	Primaria completa	Secundario incompleto	Secundario completo	Terciario incompleto	Terciario completo	Universitario incompleto	Universitario completo
Hogares que poseen tarjeta de crédito	35,9%	30,4%	37%	38,6%	53%	57%	64,9%	67,4%	71,6%
Hogares que obtuvieron préstamos en los últimos cinco años	25,5%	23,2%	24,8%	27,5%	28%	33,7%	37,5%	39,3%	29,4%

Fuente: Elaboración de Mariana Luzzi e Ariel Wilkis a partir de la base de datos de la ENES-Pisac.

Infelizmente, os coautores distorcem a análise ao afirmarem as desigualdades serem produto da dinâmica da financeirização – e não preexistentes a ela. Obviamente, a pobreza e a desigualdade já existiam.

Caso a bancarização permita a gestão do dinheiro, a tomada de financiamento e o acesso ao sistema de pagamentos em moeda nacional, ela não cria a desigualdade, embora possa expandir a concentração de riqueza. É falso dilema social não incentivar as medidas de bancarização, para diminuição da pobreza, em nome do possível agravamento da desigualdade.

**Cuadro 12.5.** Acceso a diferentes tipos de financiación según deciles de ingreso total familiar

%	Deciles de ingreso total familiar									
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X
Hogares que poseen tarjeta de crédito	20,5 %	26,0 %	35,0 %	43,7 %	47,6 %	51,4 %	55,2 %	63,4 %	68,5 %	73,9 %
Hogares que obtuvieron préstamos en los últimos cinco años	18,4 %	18,2 %	26,5 %	24,0 %	28,2 %	28,3 %	29,1 %	33,2 %	40,4 %	38,9 %

Fuente: Elaboración de Mariana Luzzi e Ariel Wilkis a partir de la base de datos ENES-Pisac

A posição no sistema bancário tem forte impacto no rebaixamento no mercado de crédito. A análise comparativa entre o segmento das famílias não bancarizadas e o das possuidoras de acesso aos bancos permite estabelecer como ambos os grupos se posicionam no mercado de crédito, relegados a 2º plano no primeiro caso e privilegiados no segundo.

O exame das variações regionais ajudou a Luzzi e Wilkis entenderem algo inesperado. Em certas regiões, o sistema bancário ocupa um lugar central na garantia de acesso ao mercado de crédito, enquanto em outras, muitas vezes mais ricas e populosas, há uma oferta de crédito mais diversificada. A participação no mercado de crédito destas regiões adquire certa independência em relação à inclusão bancária.

Da mesma forma, os dados do ENES-Pisac permitem verificar a conformação entre as classes populares de uma "infraestrutura de pagamentos monetários". Conecta o dinheiro proveniente de programas sociais e alocações de seguridade ao mercado de crédito, por exemplo, no Brasil, há o *crédito consignado para aposentados*.

Os domicílios cujos membros são beneficiários dessas transferências – assim como aqueles com chefes de família aposentados ou pensionistas – estão mais bem posicionados no

sistema bancário e financeiro se comparados a aqueles cujos chefes trabalham em condições precárias e instáveis.

Esta relação positiva entre proteção social e participação no mercado de crédito ao consumo leva os coautores a refletir sobre a ausência de informação oficial sistemática de caráter nacional. Ela permitiria analisar esta dimensão central para avaliar *as dinâmicas de desigualdade e estratificação ampliadas pela atividade bancária e sistema financeiro*.

Investigações anteriores, baseadas em estratégias qualitativas ou de âmbito local, têm detectado *o peso crescente do endividamento das famílias beneficiárias de políticas sociais*. No entanto, ao contrário do acontecido em outros países, onde a situação financeira das famílias é pesquisada por meio de pesquisas periódicas, na Argentina não tem instrumentos de modo a permitir um exame mais completo dessa realidade.

Forneceriam elementos para estimular uma discussão pública sobre *os "paradoxos" da desigualdade no sistema bancário e financeiro*. Quem se encontra em posições mais desfavorecidas? São as famílias excluídas do mercado de crédito ao consumo ou as capazes de se integrar à custa de elevados níveis de endividamento?

Quais são as consequências de uma ordem econômica e política onde o crédito e a dívida funcionam cada vez mais como *os canais predominantes de integração social*?

Levar em conta este último aspecto requer, antes de tudo, gerar instrumentos estatísticos confiáveis e regulares sobre essas "novas" desigualdades ampliadas pelos sistemas bancário e financeiro. Mas elas permitem um escape da pobreza se houver inclusão massiva à cidadania financeira e uso consciente de suas oportunidades.

Cabe incentivar o desenho de estratégias de modo a permitirem enfrentar as condições de exclusão desses mercados. Nos últimos anos, assiste-se à proliferação de pesquisas e iniciativas voltadas para uma maior inclusão financeira da população de baixa renda.

No entanto, na grande maioria dos casos, essas produções são concebidas somente como projetos de Educação Financeira. Propõem

maior e melhor participação dos indivíduos no mercado financeiro por meio de diversos mecanismos de “formação”.

Os coautores distorcem, novamente, ao dizerem ser falso diagnóstico a atribuição da vulnerabilidade econômico-financeira dos agregados familiares pobres à *falta de instrução dos seus membros no domínio da lógica e das regras do sistema financeiro*.

Evidentemente, falta dinheiro sim, mas também falta Educação Financeira. Esta não causa aquela, embora ela ajude, em certa medida, a sair da carência pecuniária, ao longo do tempo, com poupança planejada e cumprida.

A pesquisa ENES-Pisac não permite avaliar as formas de vulnerabilidade derivadas da participação dos domicílios no sistema. Porém, mostra a participação desigual das famílias no sistema bancário e no mercado de crédito estar fortemente associada a condições entre as quais se destaca *o peso de outras formas de vulnerabilidade*: baixa renda, inserção precária e instável no mercado de trabalho, baixo nível de escolaridade.

É característica também do sistema bancário argentino sua *concentração geográfica* muito elevada. Sua infraestrutura em rede física de agências não acompanhou o crescimento significativo de sua clientela nas últimas duas décadas.

Nesse sentido, o ENES-Pisac fornece informações fundamentais para *repensar os rumos das políticas de inclusão financeira das pessoas*. Ao mesmo tempo, para efetivamente democratizar essas opções, o *tipo de garantias exigidas* para participar dos mercados financeiros deve ser examinado e modificado.

A redução dessas “novas” desigualdades seria possível se os critérios técnicos e subjetivos de avaliação de riscos dos tomadores de crédito fossem controlados e novas formas de garantias (não comerciais e tampouco coletivas) fossem desenvolvidas.

## Sistema Bancário na Argentina

Na Argentina, a sucessão de crises financeiras nos últimos 40 anos – inclusive mais de uma experiência de congelamento de depósitos, a mais recente com o famoso “corralito” de 2001, quando se limitou os saques bancários – não contribuiu para a boa reputação do sistema financeiro.

No entanto, o sistema financeiro cumpre pelo menos duas funções fundamentais na economia quando funciona corretamente.

Primeiro, permite os indivíduos espalharem o consumo ao longo do ciclo de vida, ou seja, permite economizar em momentos de folga no orçamento pessoal, resguardar o valor real da poupança e consumi-la quando quiser.

Em segundo lugar, canaliza a poupança do país para seus usos mais produtivos. Identifica as melhores oportunidades de investimento para colocar a poupança.

Michael Braun, no 16º. capítulo de seu livro *Macroeconomia Argentina*, explora essas funções do sistema financeiro, analisa o impacto do crédito no crescimento econômico e nas flutuações de curto prazo – e vê porque em alguns casos, como o do argentino, não funciona bem.

Em 2016, na Argentina havia 78 entidades financeiras. Havia tomado emprestado um total de US\$ 1,12 trilhão de pesos (14% do PIB). Além disso, havia US\$ 1,2 trilhão de pesos (15% do PIB) depositados em instituições financeiras.

Para contextualizar esses números, Miguel Braun apresenta uma tabela com uma lista de 62 países ordenados de acordo com os critérios do Índice de Desenvolvimento Financeiro do Fórum Econômico Mundial no ano de 2012. Este índice procura medir *o peso da intermediação financeira em cada economia e as possibilidades de acesso a capitais e serviços financeiros em geral por parte da população*. Quanto mais alto for o ranking de um país, mais desenvolvido será seu sistema financeiro.

O desenvolvimento financeiro da Argentina é muito baixo: o país está em 55º lugar no ranking, ao lado de países como Gana, Quênia ou Egito. Quase todos os países vizinhos, como Brasil (32º),

Chile (29º) ou Peru (41º) estão em posições mais altas. Somente a Venezuela diante da Argentina fica em posição inferior (62º).

O subdesenvolvimento do sistema financeiro na Argentina também se verifica no mercado de capitais. As principais instituições do mercado de capitais na Argentina são a Bolsa de Valores de Buenos Aires e o Mercado Aberto Eletrônico (MAE).

As ações da empresa são negociadas na bolsa de valores, enquanto os títulos públicos e privados são negociados no MAE. Pouco mais de 100 empresas estão listadas na Bolsa de Valores.

Segundo dados do Banco Mundial, a capitalização de mercado na Argentina atingiu 11% do PIB em 2016. O número é baixo se comparado aos Estados Unidos e à União Europeia (147% e 52%, respectivamente), mas também é baixo se comparado à média latino-americana (38%).

A capitalização de mercado é a soma do valor das ações de todas as empresas listadas. Sua relação com o PIB é um indicador capaz de comparar o desenvolvimento do mercado de capitais de um país.

Poupança e investimento são fundamentais para o crescimento econômico. Como os bancos e os mercados de capitais canalizam a poupança para o investimento produtivo, entre outros destinos, o desenvolvimento financeiro aparece como um fator importante para impulsionar o crescimento.

Neste capítulo, Michael Braun procura compreender o papel desempenhado pelo sistema financeiro na economia, nomeadamente sua contribuição para o crescimento e os ciclos econômicos. Também busca entender por qual razão às vezes não funciona bem e por qual razão o desenvolvimento financeiro na Argentina tem sido tão limitado.

Como na Argentina os bancos são a principal fonte de financiamento externo para a maioria das empresas, Braun se concentra em estudar o papel e o funcionamento dos bancos.

Antes de mais nada, para emprestar dinheiro a uma empresa é preciso conhecer o negócio onde a empresa atua, conhecer a empresa e ter capacidade de monitorar suas atividades.

Segundo, se um depositante emprestasse seu dinheiro a uma empresa, ele não o teria disponível a qualquer momento. Em uma economia sem bancos, para diversificar o risco cada família com poupança excedente teria de estudar cada empresa e estabelecer um contrato de empréstimo com cada uma. Difícil, não?

“O banco paga a cada poupador/rentista uma taxa de juros um pouco menor daquela cobrada das empresas, mas os poupadores acabam se saindo melhor em vez de se fizessem os empréstimos por conta própria. A existência de custos de transação para a concessão de crédito, aliada à vontade dos credores de diversificar o risco, justifica, portanto, a existência de intermediários financeiros.”

A outra vantagem dos bancos é eles permitirem as famílias terem seus depósitos disponíveis quando precisarem. Se o poupador emprestasse diretamente para a empresa, ele só poderia dispor de sua poupança quando o contrato de dívida com a empresa expirasse.

Em vez disso, o depósito bancário pode ser sacado a qualquer momento. Os bancos podem oferecer esse tipo de contrato porque nem todos os poupadores precisam de seu dinheiro ao mesmo tempo.

Caso contrário, se todos os depositantes quisessem todo o seu dinheiro ao mesmo tempo, seria impossível para o banco atender aos poupadores, porque parte do dinheiro é emprestado. Para atuar contra essa “corrida bancária” o Banco Central supervisiona e atua como *emprestador em última instância* aos “bancos grandes demais para não falir”.

Originalmente, no século XV, os cambistas de moeda tornaram-se gradualmente tomadores de depósitos, caso pudessem garantir sua segurança. Diante da ameaça de roubo do cofre — por ladrões, mas em muitos casos por reis, para financiar guerras — os banqueiros optaram por conceder empréstimos, como forma de diversificar o risco por não ter todo o dinheiro junto.

O nome “banco” surgiu porque os cambistas originalmente colocavam suas balanças e moedas em uma mesa. Depois, sentavam em banco de madeira de uma praça pública para atender aos clientes.

Os bancos permitem então às famílias diversificar o risco das suas poupanças, oferecendo *segurança*, *rendimentos* (os depósitos pagam uma taxa de juro) e *liquidez* (os depósitos estão disponíveis quando a família deles necessita). Portanto, se funcionarem corretamente, os bancos são um mecanismo adequado para as famílias pouparem em períodos de folga orçamentária e acessarem suas poupanças quando elas são mais necessárias.

Os bancos também emprestam dinheiro para empresas, indivíduos e governos. No caso dos empréstimos para pessoas físicas, o resultado econômico é o outro lado do papel dos bancos como instituições incentivadores da poupança ou gestão do dinheiro. Ao emprestar esse dinheiro a uma pessoa, eles permitem que essa pessoa continue consumindo.

Por exemplo, uma pessoa pode obter um crédito à habitação para comprar uma casa, e reembolsar o empréstimo com os rendimentos obtidos ao longo da vida profissional ativa. Com relação aos indivíduos e às famílias, então, os bancos cumprem o papel de facilitar o consumo no momento desejado ao longo da vida.

Os bancos procuram emprestar às empresas com os projetos mais rentáveis, pois elas mais provavelmente cumprirão, de maneira tempestiva, o reembolso dos créditos pactuados. Desta forma, os bancos cumprem o papel fundamental de destinar a poupança ao investimento mais produtivo.

A poupança e o investimento são essenciais para o crescimento econômico. O papel dos bancos é, portanto, decisivo para o crescimento em longo prazo. Se não existissem bancos, a transformação da poupança em investimento produtivo seria um processo mais custoso e ineficiente.

Existe uma relação positiva entre *a profundidade do sistema financeiro* e *o nível de desenvolvimento econômico*. Essas duas variáveis se reforçam.

Nos países mais ricos as pessoas usam mais os bancos. Uma maior profundidade financeira favorece o crescimento econômico. Por exemplo, durante o período 1976-1993, cresceram mais os países os quais, no início do período, já tinham um sistema bancário mais

desenvolvido. Nem Brasil, nem Argentina se encontravam entre eles...

## Dolarização

A *dolarização* implica em os habitantes do país, em vez de usar uma moeda nacional para fazer transações ou economizar, usarem a moeda norte-americana.

Como uma queda abrupta do preço do petróleo deve afetar esses países? Para começar, produziria um choque negativo na riqueza de seus habitantes.

Esse empobrecimento, por sua vez, deveria levar a uma queda na demanda do consumidor. Isto elevaria a taxa de câmbio real de equilíbrio.

Como vai continuar o ajuste em cada país? Para responder a esta questão é fundamental conhecer o regime monetário de cada um.

No Equador, sem controle sobre a política monetária por ter adotado a *dolarização*, a depreciação real deve ocorrer por meio da queda dos salários nominais. Como os salários podem apresentar rigidez baixista, pode se esperar a economia entrar em recessão.

Na Colômbia, regida por *metas de inflação*, a depreciação real deveria ocorrer por meio de uma rápida elevação da taxa de câmbio nominal. Isto tornaria o ajuste mais rápido e o golpe menos severo.

Miguel Braun, no livro *Macroeconomía Argentina*, cita pesquisas recentes sobre crises financeiras na América Latina. Descobriram muitas das crises serem causadas por "paradas repentinas" [*sudden stops*] nos fluxos de capital para um país.

Essas *paradas repentinas* – reduções no influxo de capital para um país em um curto período – geram uma depreciação da taxa de câmbio real e uma recessão. Por ambos os motivos, paradas repentinas aumentam a probabilidade de uma crise financeira.

Quando a depreciação real é obtida por meio de um aumento na taxa de câmbio nominal, então, *os bancos sofrem perdas, especialmente se muitos de seus depósitos forem dolarizados.*

Quando ocorre uma depreciação real devido a uma queda nos preços domésticos, também dificultará o pagamento de empréstimos por parte das empresas, cujo valor é fixado em pesos. É muito provável o ajuste deflacionário a uma depreciação real tender a ser mais recessivo.

A principal evidência a favor da hipótese de *as paradas bruscas serem responsáveis pelas crises financeiras* é muitas delas terem ocorrido em diferentes países simultaneamente, quando o capital externo começa a recuar para seu repatriamento.

“Se as crises fossem produto de um comportamento irresponsável dos bancos, seria raro ocorrerem em diferentes países ao mesmo tempo. Por outro lado, se as crises são consequência de uma parada repentina, e muitos países sofrem a parada ao mesmo tempo, é esperado as crises bancárias também ocorrerem simultaneamente”.

Segundo trabalho recente do BID, na América Latina, 70% das paradas repentinas [*sudden stops*] entre 1980 e 2002 foram acompanhadas por *crises bancárias*.

Se as crises bancárias forem causadas por fatores aparentemente exógenos, como paradas repentinas, a abordagem tradicional para lidar com crises pode não ser suficiente. Não basta reduzir o comportamento de risco dos bancos, mas sim questionar *como limitar a probabilidade e o impacto de paragens bruscas no sistema financeiro.*

Pelo menos três características tornam um país mais propenso a sofrer uma parada brusca:

- i) são economias relativamente fechadas,
- ii) têm alto grau de dolarização financeira e
- iii) têm altos níveis de dívida pública.

Miguel Braun mostra as razões:

- i) *Economias fechadas exigem maior depreciação real diante de uma parada brusca*: no caso de uma parada brusca a reduzir o teto do déficit em transações correntes, o país exigirá uma taxa de câmbio real mais alta para um aumento nas exportações líquidas diminuir o desequilíbrio externo. Será necessária uma depreciação real muito maior quando a reação necessária nas exportações líquidas for maior.
- ii) *Economias altamente dolarizadas sofrem maior impacto financeiro diante de uma parada brusca*: quanto maior a dolarização, maior a probabilidade de haver um descompasso nos bancos. A depreciação real tornará mais difícil para os devedores cumprirem suas obrigações. Quem produz *bens comercializáveis no exterior* não terá problemas porque suas dívidas aumentarão conforme seus preços, mas quem produz *bens não comercializáveis* [*non tradables*] verão suas dívidas dolarizadas crescerem mais além de seus preços. As famílias cuja renda é em pesos terão as mesmas dificuldades para cumprir seus pagamentos.
- iii) *Governos em economias com altos níveis de dívida pública não podem compensar os efeitos de uma parada repentina*: um governo solvente poderia tomar empréstimos e aumentar os gastos para limitar a recessão e oferecer uma maior garantia de depósitos ao sistema financeiro para evitar uma crise contra uma parada repentina. Porém, se o governo tiver um alto nível de endividamento – especialmente uma dívida em dólares estará aumentando como resultado da depreciação real associada à parada repentina – então não apenas não será capaz de se engajar em uma política fiscal anticíclica, mas também provavelmente será forçado a ajustar os gastos, aumentando assim o efeito recessivo da parada repentina.

A adoção de uma moeda internacional também pode ser unilateral. Como em vários casos específicos o dólar tem sido a moeda adotada dessa forma, o processo recebe o nome geral de *dolarização*.

Equador e El Salvador são dois exemplos de *dolarização*. Quando a dolarização é decretada, o Estado simplesmente deixa de aceitar a moeda local para o pagamento de seus impostos e dá prazo

aos detentores da moeda local para trocá-la no Banco Central por dólares. A partir de então, *o dólar é utilizado como moeda*.

Quais são os benefícios e os custos de abandonar a moeda nacional? O *benefício* é a presença de uma moeda comum facilitar a integração comercial e financeira entre os dois países: o local e a potência norte-americana emissora de dólares.

Os custos do abandono da moeda nacional estão associados à perda de política monetária e de crédito. Tanto nas grandes quanto nas pequenas economias, essa política pode ajudar a levar a economia ao pleno emprego, quando ela está em recessão:

- *nas grandes economias*, com reduções nas taxas de juros; e
- *nas pequenas economias*, com desvalorizações cambiais.

Países sem possuírem moeda própria não têm essa possibilidade, devendo aguardar *o ajuste automático de taxas de juros e preços*. O abandono da moeda nacional equivale a consagrar uma taxa de câmbio fixa em relação à moeda estrangeira adotada como nova moeda.

## Dólar e Cultura

O dólar funciona na Argentina de maneira muito diferente de outras sociedades. Devido às suas crises recorrentes e à desvalorização da moeda nacional, com picos acentuados (1975, 1982, 1989 e 2002), suas classes média e alta buscam ter suas economias em moeda estrangeira.

Isso representa, especialmente quando o dólar está comparativamente barato, uma compra constante de moeda estrangeira. Além disso, os argentinos tiram esse dinheiro dos bancos por desconfiança e colocam em cofres ou mandam para o exterior.

Como resultado, isso implica *uma constante fuga de capitais do sistema financeiro*. Por isso, o dólar barato acaba em algum momento enfraquecendo as reservas do Banco Central e seu contrário, *a desvalorização*, se traduz em processos inflacionários também endêmicos.

Alejandro Grimson narra essa saga. “Desde a década de 1930, a história econômica argentina foi marcada pela abundância ou escassez total de divisas em função de processos internacionais e nacionais. O dólar volta, uma e outra vez, à nossa realidade”.

Mas, diferentemente de países onde esse assunto diz respeito apenas a economistas e investidores, na Argentina as lembranças de crises quando a classe média ou média alta perdeu todas as suas economias se instalaram nesses setores e, de forma variável, em outros mais amplos, *a ansiedade de preservar o valor da moeda*.

O Rodrigazo, a crise de 1982, a crise hiperinflacionária de 1989-1990 e a crise social e política de 2001-2002 são memórias sem conserto possível. Não deixaram de operar, nestes anos, como um trauma cultural.

Nesse cenário, a compra de dólares tem sido um recurso por décadas para garantir de alguma forma a reserva de valor. Mas como os pequenos poupadores não confiam no sistema bancário, eles guardam seu dinheiro fora dele.

Tradicionalmente, existia a expressão “colocar dinheiro debaixo do colchão”, mas com o tempo a tática foi se sofisticando. Um setor muito minoritário, mas com enorme capacidade de adquirir moedas, manda o dinheiro para contas no exterior.

Discutiu-se se “os argentinos”, isto é, uma pequena fração de argentinos, têm 200 ou 400 bilhões de dólares fora do país. Outro mecanismo clássico são os cofres bancários, ou seja, lugares seguros, mas onde nem o banco nem o fisco podem saber se há dinheiro ali e em qual quantidade de valores.

Apesar das desigualdades nos valores de aquisição e nas formas de recebimento, as crises recorrentes fizeram os argentinos conhecerem o dólar como ninguém e acompanharem sua cotação ao longo do dia.

Costuma-se dizer apenas as classes altas, uma pequena porcentagem da população, comprar dólares. Porém, na hiperinflação de 1989, os trabalhadores tentavam comprar alguns dólares com o salário, vender semana a semana e ter algum dinheiro no final do mês.

“Só os grandes investidores compram aos milhões, mas o dólar interessa a todos, comprem ou não. Por esta razão, ao contrário da maioria dos países, o preço é anunciado em noticiários de rádio e televisão. Importa porque é lido, com ou sem razão, como um indicador sobre o nosso presente e futuro. *É o oráculo dos argentinos*”.

Não é um indicador natural, nem é científico. Mas quando as pessoas querem saber sobre a conjuntura econômica, elas olham para o dólar, como se ele pudesse dizer alguma coisa. Se ganha quem aposta no dólar, é porque o país vai mal. Se os governantes dizem "quem aposta no dólar perde", cresce a sensação de algo estar errado... e quem pode sai para comprar moeda estrangeira.

Os argentinos pensavam em dólares muito antes de Cavallo projetar a conversibilidade. Nesse quadro cultural, o “um a um” tentou tornar a situação previsível ao proibir por lei a desvalorização do peso. Ficou estabelecido cada cédula ser "convertível" para o mesmo valor em moeda estrangeira.

A princípio, a medida pareceu bem-sucedida. Foi uma solução *sui generis*, sem a dolarização abolir a moeda nacional, mas com a recusa de intervir no câmbio.

O Estado argentino gerou confiança porque prometeu não estabelecer variações futuras no valor da moeda. A inflação caiu e o mercado comemorou.

Como o movimento trabalhista foi derrotado e o desemprego estava crescendo, a pressão sobre os salários era baixa. Gerou-se uma certa previsibilidade. Chegou-se a acreditar em aquela situação durar para sempre.

Mas o dólar, fixo e imóvel, parou de responder como um oráculo às perguntas sobre o futuro. Apesar do dólar fixado e quase sem inflação, a imprevisibilidade reapareceu do lado do desemprego, depois por uma longa recessão e, finalmente, refletiu-se no novo oráculo chamado “risco país”.

No fim de 2001, depois de mais de três anos de recessão, com grande perda de reservas do Banco Central e sem apoio internacional com a esperança de o dólar fixo pudesse trazer, Cavallo impôs o

“corralito”. Proibia sacar em dinheiro mais de 250 pesos ou dólares dos bancos por semana.

Quando essa estratégia não funcionou, o mercado impôs uma desvalorização. Milhares de pessoas ficaram apavoradas porque tinham depósitos bancários em dólares ou porque haviam contraído empréstimos bancários nessa moeda.

Após a renúncia de De la Rúa e a sucessão de outros três presidentes em poucos dias, o governo interino de Duhalde estabeleceu, em 2002, a “pesificação assimétrica”. Ela buscava evitar ou amenizar o impacto daquele conflito e, supostamente, beneficiar os devedores e credores.

Os devedores pagariam com o peso de paridade um a um, como se não houvesse desvalorização, e os credores cobrariam com peso de 1,40 ou diretamente em dólares. A diferença abismal foi suportada pelo Estado.

O detalhe é: *não havia dólares no país* e, portanto, o governo, como tantas outras vezes, impediu os poupadores de retirá-los dos bancos. Isso foi chamado de *corralón*, adotado depois do *corralito*.

Diante de cada um dos desastres sociais causados por essas *políticas neoliberais*, os economistas ortodoxos encontraram a contumaz solução: *aprofundar essas políticas*. Grande parte da sociedade, em um contexto de exclusão social sem precedentes, manteve a ilusão de encontrar uma saída sem destruir o contrato conversível. A questão é como isso foi possível de se acreditar...

### Análise Conjuntural da Economia Argentina

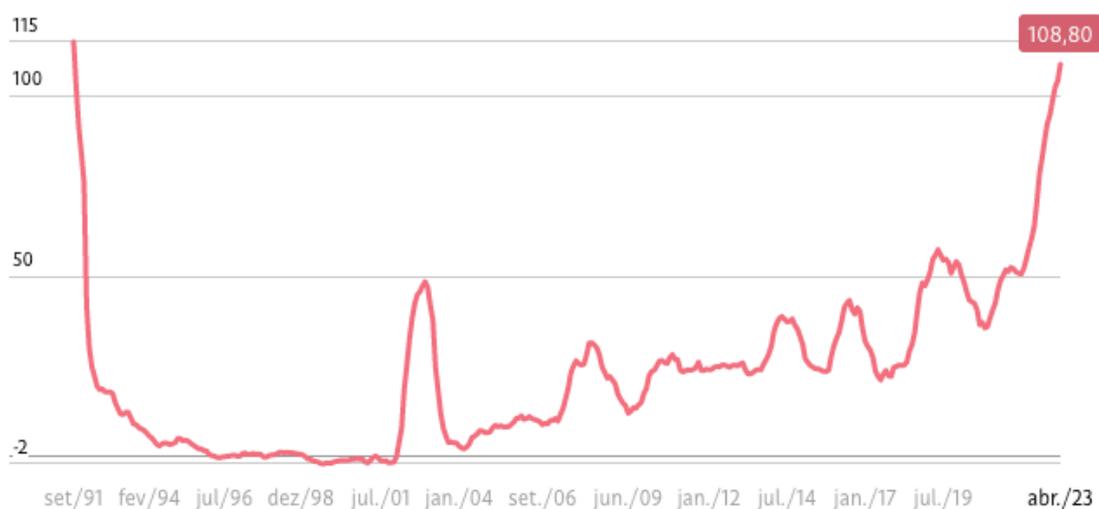
A maior taxa de inflação dos últimos anos na América Latina foi atingida na Venezuela com 9.586% em 2019. Desconsiderando essa hiperinflação — estimada oficialmente em 686,4% ao ano em 2021 e 359% aa em 2022 —, a inflação da Argentina é de longe a mais alta da região: 48,4% em 2021, 94,8% em 2022.

Em abril de 2023, ela cresceu 8,4% e superou os 7,7% do mês anterior. No Brasil, o IPCA de abril de 2023 mostrou uma alta mensal de 0,61%. A inflação acumulada em 12 meses baixou para 4,18%, ou seja, *metade da taxa mensal argentina!*

A terceira maior economia da América Latina tem uma inflação anual de 108,8% em 12 meses, acima de vinte e cinco vezes a da maior economia regional, a do Brasil (4,18%), e mais de dezessete vezes a da segunda maior, a do México (6,25%), de acordo com os indicadores oficiais para abril de 2023.

### Inflação bate novo recorde na Argentina e é a maior em quase 32 anos

Varição do IPC acumulado em 12 meses, em %



Os custos portenhos aumentam 2% a cada semana, em média, pulverizando a renda dos argentinos e é um dos principais motivos da disparada da pobreza. Hoje, ela atinge entre 42% e 50% da população.

Viver com inflação alta é recorrente para os argentinos. Embora uma inflação mensal próxima a 9% ao mês seja enorme, o país teve aumentos de preços muito mais vertiginosos nos últimos 50 anos.

O pior momento foi a hiperinflação de 1989, quando os preços subiram mais de 3.000%, levando à queda do governo de Raúl Alfonsín. Ele havia assumido após o retorno da democracia e da adoção do peso, moeda usada até hoje.

Para comparação, a hiperinflação no Brasil ocorreu entre os três primeiros meses de 1990. As taxas mensais de inflação entre janeiro e março de 1990 foram de 71,9%, 71,7% e 81,3%, respectivamente. Conforme aceito pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), a hiperinflação é definida como um trimestre quando o nível médio de preços de bens e serviços aumenta mais de 50% ao mês.

Na década de 1990, a chamada “convertibilidade” atrelou o peso argentino ao dólar. Fez a inflação com preços em dólares desaparecer.

Sem dólares, o *corralito* (em espanhol significa “cercadinho”) acabou, catastroficamente, em dezembro de 2001. Determinou o congelamento dos depósitos bancários e limites semanais para retiradas, gerando violentos protestos e a renúncia do presidente Fernando De la Rúa.

Essa crise econômica e política, ocorrida no início deste século XXI, postergou o ciclo inflacionário por uma década. Voltou a se acelerar durante o segundo governo de Cristina Kirchner (2011-2015). Superou a barreira dos 50% no fim do mandato de Mauricio Macri (2015-2019).

Embora a desaceleração da economia, em 2020, devido à pandemia do coronavírus, tenha reduzido a inflação argentina a 36%, neste ano ela voltou a uma taxa acumulada em 12 meses de 108%.

Mas por qual razão a Argentina tem esse problema há tanto tempo e de forma tão mais grave diante dos países vizinhos?

Os economistas ortodoxos garantem a razão subjacente ser simples – a mesma de sempre em todos os lugares: *o país sistematicamente gasta além do devido pela arrecadação fiscal.*

As estatísticas mostrariam isso: nos últimos 60 anos, foram *apenas seis anos sem déficit fiscal*, entre 2003 e 2008, quando os preços internacionais das *commodities* foram recordes. Geraram um grande aumento na arrecadação tributária.

A Argentina, segundo o Banco Mundial, *é um dos países com maior carga tributária sobre a economia formal exportadora do mundo.* O agronegócio argentino, o grande exportador, estoca dólar fora do país.

Mas, mesmo assim, a arrecadação não é suficiente para manter os gastos públicos. Então, sucessivos governos têm recorrido a duas ferramentas para se financiarem: *o endividamento público externo e a emissão monetária.*

O primeiro levou a Argentina ao *calote* — ou ao *default* de sua dívida externa — por *nove* vezes. Isso prejudicou sua capacidade de obter empréstimos a taxas semelhantes às pagas por seus vizinhos.

Essa limitação tornou o país cada vez mais dependente da segunda opção para manter a carteira volumosa do Estado: a *impressão de cédulas*, ou seja, uma política monetária expansionista. Essa emissão, segundo a visão ortodoxa, gera inflação.

Mas esta é a razão pela qual a Argentina é o único país da região, exceto a Venezuela, com um problema de inflação tão alta?

Na década de 1980, vários países latino-americanos sofreram crises inflacionárias, devido à mudança para regime cambial flexível e a alta extraordinária dos juros norte-americanos. Entretanto, devido à *globalização* e à *perda de competitividade dos trabalhadores ocidentais diante dos orientais*, na década de 1990, todos entraram em *processos de desinflação*, inclusive a Argentina.

No início do século XXI, ao contrário do resto da região, a Argentina perdeu uma oportunidade sem precedentes de manter a cotação de uma moeda nacional estável pelo acúmulo de reservas cambiais. Com câmbio estável, manteria as taxas de inflação baixas.

Todo o resto da região aproveitou o cenário global de desvalorização do dólar e os altos preços das *commodities*. Ocorreu um inédito crescimento de todos os países do mundo, especialmente em 2004, puxados pela demanda chinesa por importações.

Na primeira década dos anos 2000, passaram a proteger suas moedas com taxas de juros reais positivas, isto é, acima da taxa de inflação. Assim, valorizaram suas moedas, aplicadas com ganhos reais em títulos de dívida pública, como reserva de valor.

A Argentina, recém-saída da crise de 2001, tinha sistematicamente *uma taxa de juros fixada em cerca da metade da taxa de inflação*. Rentistas rejeitavam os títulos de dívida pública argentinos com esses rendimentos reais negativos.

O governo de Néstor Kirchner (2003-2007) priorizou o curto prazo e manteve o peso barato para torná-lo mais competitivo. Isso permitiu ao país crescer a “taxas chinesas” (muito elevadas) por alguns anos.

Com um superávit fiscal, obtido da *tributação sobre exportação* sem precedentes, o governo Kirchner entrou em um cenário de políticas muito expansionistas. Adotou uma política populista de distribuição de renda sem consistência com o crescimento.

Apesar de a alta de preços da soja ter desacelerado, logo quando sua esposa e sucessora, a vice-presidente Cristina Kirchner (2007-2015), tomou posse – e “os dólares acabaram” –, o governo continuou a expandir seus gastos. Em 2009, a Argentina mais uma vez voltou a ter suas contas fiscais deficitárias.

Durante o *kirchnerismo*, o salário real subiu 50%, e incorporaram-se 3 milhões de aposentados, dobrando o número total. Eles não haviam feito as contribuições correspondentes, algo insustentável para a Previdência Social.

Embora a arrecadação tenha crescido de 19% para 34% do PIB, com as políticas fiscais expansionistas do kirchnerismo, o gasto público passou de 25% para 41% do PIB. Isso gerou uma deterioração muito grande da macroeconomia argentina, com uma taxa de câmbio defasada e uma inflação com dois dígitos já em 2006, desencadeando o processo inflacionário em vigor até hoje.

O único *governo não kirchnerista* da Argentina durante este século, o neoliberal de Mauricio Macri (2015-2019), chegou ao poder em grande parte devido ao descontentamento popular com o aumento da inflação. Ele manteve altos gastos do Estado, durante os primeiros dois anos, mas em vez de imprimir dinheiro, foi financiado pela emissão de títulos de dívida pública, cerca de 2/3 com correção cambial.

Isso conseguiu desacelerar brevemente a inflação em 2017. Mas os fundos de investimento estrangeiros, compradores de grande parte dos papéis emitidos pela Macri, atraídos pelos juros altíssimos, acabariam gerando uma grave crise econômica.

Um ataque especulativo com corrida cambial, em 2018, levou a uma megadesvalorização do peso. Ela foi automaticamente repassada aos preços. A inflação duplicou em um único ano, chegando a quase 48%.

Macri perdeu a reeleição em 2019. Terminou o mandato com a maior inflação das últimas duas décadas: 53,83%.

Além disso, deixou a Argentina em *uma nova crise de dívida externa*, após ter negociado com o FMI o maior empréstimo de sua história. Com o elevado compromisso com o endividamento externo, se a dívida externa não for negociada com sucesso, pode resultar em um novo calote.

Como se tudo isso não bastasse, em março de 2020, surgiu a pandemia. Sem acesso a crédito, o novo governo de Alberto Fernández teve de apelar para *mais emissão de moeda* para aliviar a crise sanitária e econômica.

Sua decisão de impor uma das quarentenas mais longas do mundo obrigou o Banco Central a imprimir um volume recorde de notas. Isso representou depreciação da moeda nacional e pressão inflacionária extra.

Além de uma emissão monetária elevada, a Argentina tem outra peculiaridade muito influente sobre a alta dos preços. O fato de ter *uma moeda em constante desvalorização e taxas de juros em pesos historicamente abaixo da inflação* faz os argentinos economizarem em dólares.

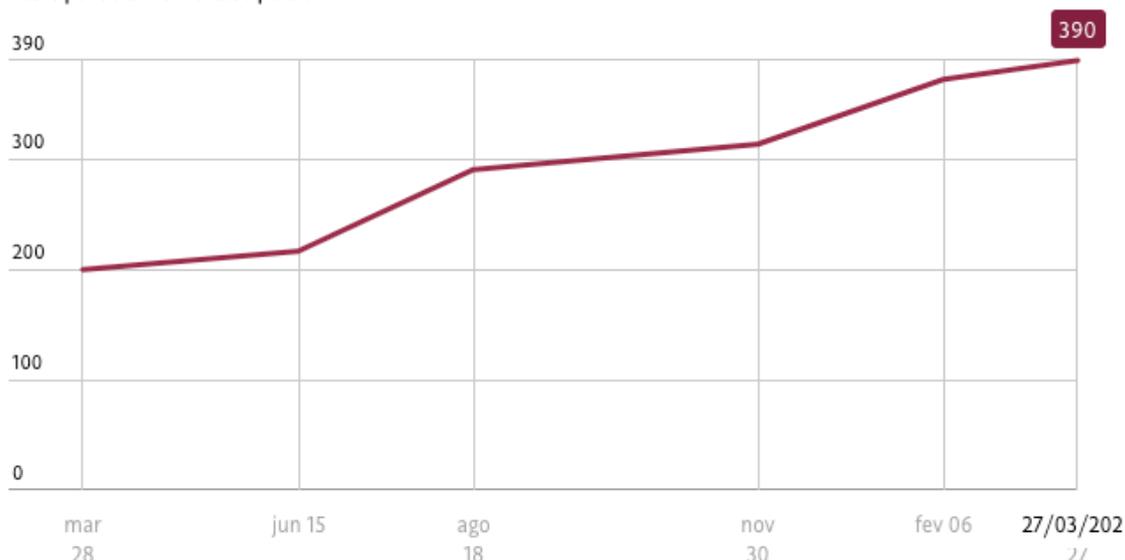
Adotam essa moeda estrangeira como reserva de valor e unidade de conta. Como os pagamentos são obrigatórios de serem feitos em pesos, com as cotações do dólar em disparada, os preços calculados em dólar e convertidos em pesos os acompanham.

A Argentina não gera dólares suficientes, via superávit no balanço comercial, para atender à demanda especulativa. Para evitar a fuga, os governos aplicam controles de capital, conhecidos localmente como "armadilhas cambiais". Isso gera outro fenômeno pressionador da inflação: a chamada "*brecha*" cambial.

Por não conseguirem comprar dólares no mercado oficial — além de ser restrito a US\$ 200 (próximo de mil reais) por pessoa ao mês, têm taxas correspondentes a 65% da cotação —, empresas e poupadores recorrem aos *mercados paralelos*. O mais famoso deles é o informal, chamado localmente de "*dólar blue*".

## Em um ano, valor do dólar quase dobra na Argentina

Pesos por dólar no mercado paralelo



Fonte: *Ámbito Financiero*

Diante da desconfiança gerada pelo peso, o preço do “*dólar blue*” é considerado como a referência na hora de realizar transações. É o caso, por exemplo, de aluguel, compra de material para construção, produtos eletrônicos ou automóveis.

O Banco Central da Argentina promoveu, em meados de maio de 2023, uma nova alta da taxa básica de juros: de 91% para 97% aa. Ficou abaixo da taxa de inflação de 108,8% em abril.

Ele também passou a intensificar suas intervenções no câmbio. Nas ruas de Buenos Aires, no entanto, o movimentado mercado informal da moeda americana seguiu sua toada de alta: o chamado *dólar blue* alcançou 495 pesos, em 25/04/23, contra 390 pesos cerca de um mês antes.

Há muitos preços na economia indexados ao dólar oficial em vez de ser com o “*blue*”. Se as Autoridades Monetárias desvalorizassem o dólar oficial, a inflação ficaria ainda maior.

Mas o governo e os economistas não neoliberais estão convencidos de não ser nem a questão monetária nem o hiato da taxa de câmbio a causa da alta dos preços, mas sim os “grupos concentrados de poder de fixação de preços”. A *inflação é multicausal*, mas um dos principais fatores é a concentração dos setores da economia, principalmente na produção e distribuição de alimentos. Os oligopólios têm a capacidade de fixar preços.

Esses setores buscam retorno em dólares, porque a maioria é estrangeira. Então, eles querem remeter dólares independentemente da taxa de câmbio.

Eles fixam os preços em pesos, porque podem os estimar em dólares. Isso contribui fortemente para *a inflação de oligopólio*.

Seguindo a ideia de ser um problema de oferta, o governo de Alberto Fernández restringiu as exportações de carnes para o preço local cair. O kichnerismo já havia adotado, no passado, essa medida e ela levou à *redução da produção pecuária*.

Poucos dias antes das eleições legislativas de 14 de novembro de 2021, o governo também recorreu a outra ferramenta populista, utilizada durante o governo de Cristina Kirchner. Adotou o *congelamento de preços*.

O Ministério do Comércio Interno emitiu uma resolução no fim de outubro de 2021. Estabelecia a fixação de preços máximos para mais de 1,4 mil produtos de consumo de massa até janeiro de 2022.

Embora ambas as medidas tenham sido duramente criticadas pela oposição, o chefe do governo da cidade de Buenos Aires, considerado o sucessor político de Macri, para não perder eleitores, concordou com a opinião de *os setores concentrados da economia serem parte do problema inflacionário*.

Há a pretensão governamental de ir pra cima dos monopólios para haver competição real. Eles não colaboram com a baixa da inflação.

Mas, para além das discussões sobre *a causa da inflação na Argentina*, há um diagnóstico consensual: é um *processo complexo* (emergente de muitos componentes interativos) e com *retroalimentação*. No caso, uma ação não consegue ser controladora mesmo com o conhecimento do efeito de sua resposta, porque *causa-e-efeito se revezam – e se confundem*.

Esse processo tende a se converter em *inércia inflacionária*. Ele faz todos os formadores de preços usarem como referência a inflação passada, ou seja, a recuperação do pico prévio de renda real obtida.

Quando todos buscam recuperar seu máximo recebido no passado, não há consenso sobre reajustar com base na média de renda real. Tem de ser imposto por um governo com *reservas suficientes para colocar a cotação do dólar em um regime de banda cambial*.

De acordo com relatório da consultoria EconViews, pelo menos 40% do núcleo da inflação de um mês é explicado pela inflação do mês anterior. Todos tendem a indexar contratos, entre os quais, os de aluguéis. Os sindicatos negociam reajustes anuais de salários com reposição de toda a perda inflacionária.

Depois, certos oligopólios com *fix price* aumentam os preços todo mês com margem de segurança maior por precaução para reposição de estoques. Como não se sabe o possível de acontecer, todos os agentes econômicos tentam se proteger na medida do possível.

*Esses comportamentos inerciais ou preventivo* fazem a inflação *auto propagar*.

Como interromper esse ciclo vicioso?

- Para o governo peronista/populista e economista heterodoxo: *com mais intervenção do Estado*.
- Para organizações como o FMI, a OCDE e economistas ortodoxos: *a solução está ao contrário, ou seja, reduzir os gastos fiscais*.

A questão é como fazer isso sem prejudicar ainda mais uma população já abatida. Há risco de gerar as *crises de governabilidade*, vividas em outros países quando tentaram ajustar gastos, como na Colômbia e no Equador.

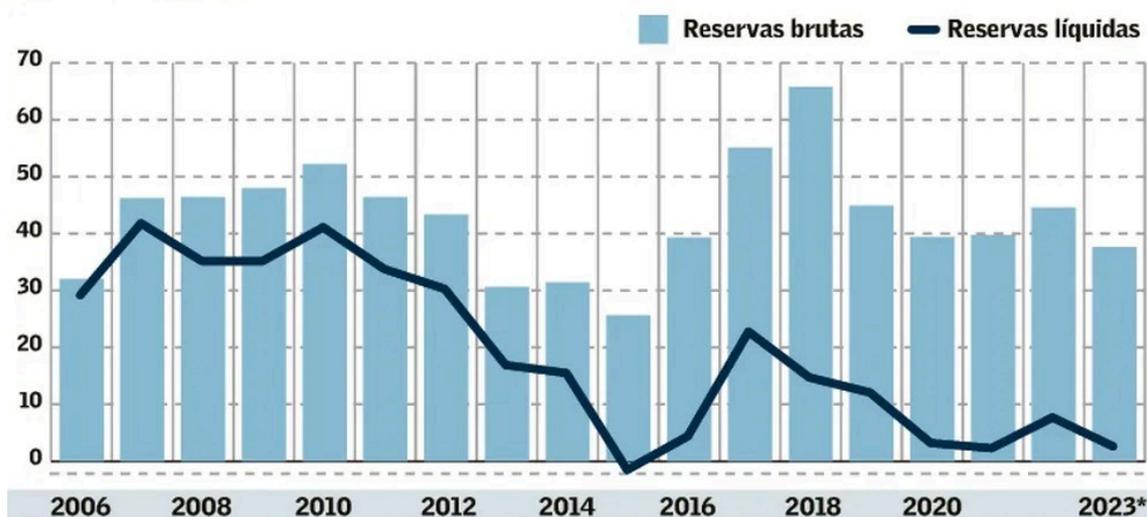
Três dados mostram a delicada situação pela qual está passando a economia do país vizinho e parceiro comercial do Brasil.

As reservas em dólar têm uma importância crucial para uma economia como a da Argentina. São uma ferramenta vital de política monetária para evitar a desvalorização de sua moeda e o indicador mais confiável da solvência do país. Indicam se o Estado pode ou não

administrar os pagamentos do endividamento externo com os quais se comprometeu.

## Reservas internacionais argentinas

Em US\$ bilhões



Fonte: BCRA/Cosultoria Analytica/ONG Chequeado. \*Estimativa até fevereiro

A Argentina sofre com a falta de moeda estrangeira. Sua situação foi agravada pela recente fuga de capitais do país.

Ela tem dificuldades para acumular e manter as reservas internacionais em níveis saudáveis há décadas. Gasta dólares para evitar a depreciação desenfreada da moeda nacional e combater o aumento dos preços, além de pagar com eles as obrigações referentes a títulos da dívida emitidos no mercado externo.

Tecnicamente, em maio de 2023, o país tinha um total de menos de US\$ 34 bilhões em reservas em moeda estrangeira, mas a maior parte estava atrelada a ativos com menos liquidez – como ouro, linhas de *swap* de crédito com a China e o Banco de Compensações Internacionais (BIS). Também não podia lançar mão nos dólares em contas de poupança dos argentinos.

Também não havia sinais de as reservas poderem ser recompostas no curto prazo. A *pior seca do século* reduziu muito a perspectiva de entrada de recursos de exportações agrícolas.

O risco de ter insuficiência nas reservas líquidas é o Banco Central não ter os dólares necessários para atender a uma fuga ainda mais forte de depósitos em moeda estrangeira.

Isso é um grave problema para país com necessidade de dinheiro disponível para gastar de imediato. Os compromissos da Argentina em moeda estrangeira já excedem o total de suas reservas em cerca de US\$ 1 bilhão – a pior proporção desde quando o país foi devastado pela crise econômica no início dos anos 2000.

A Argentina esgota suas reservas em dólar em um esforço para conter a desvalorização da taxa cambial do peso no mercado paralelo, cujo *spread* com a taxa oficial excede 100% em meio a controles de capital draconianos.

A depreciação afeta o poder de compra dos cidadãos. Se não recuperar o controle da situação cambial, o país ficará a um passo de pedir a falência e dar mais um temido calote. As empresas com dívidas em dólar passam a ter mais dificuldade para renegociar as contas.

Os argentinos sabem bem o significado. No país, existe uma memória muito viva sobre a ligação direta entre desvalorização cambial e inflação – e entre inflação e pobreza.

Em uma tentativa desesperada de evitar o esgotamento das reservas em dólares do Banco Central, a equipe de Macri impôs uma das medidas mais criticadas de sua antecessora, Cristina Kirchner: o *controle do câmbio*.

Empresas tiveram de solicitar permissão do Banco Central para vender pesos, adquirir moeda estrangeira e fazer transferências para o exterior. Os cidadãos podiam continuar comprando dólares até um máximo de US\$ 10 mil por mês.

Com isso, Macri queria reduzir a necessidade de intervenção do Banco Central no mercado em uma tentativa de conter a sangria das reservas internacionais.

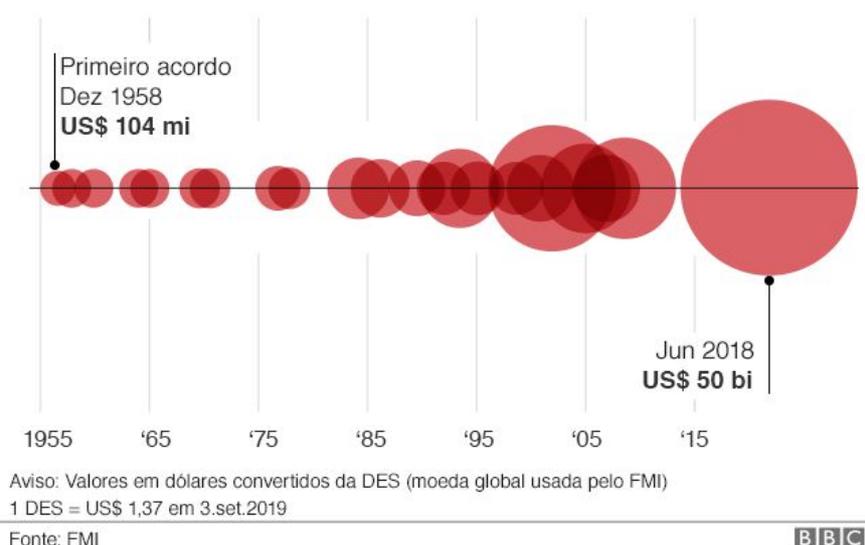
Durante o governo de Cristina Kirchner (2007-2015), os argentinos também foram obrigados a pedir autorização para comprar dólares e fazer transferências para o exterior, pagando uma taxa adicional pela compra por meio de cartões no exterior. Isso

levou ao surgimento do *mercado informal de moedas*, conhecido como dólar azul [*blue*] ou dólar paralelo.

O *emprestador em última instância*, para cobrir endividamentos externos, é o FMI. O presidente Alberto Fernández já tentou, em outras ocasiões, elevar as reservas ao tornar obrigatório os dólares obtidos com exportações fluírem para contas do Banco Central e ao aceitar injeções de recursos do Fundo Monetário Internacional (FMI).

## FMI e Argentina: Um longo histórico de empréstimos

Acordos feitos desde 1958



Mas essas medidas têm fracassado em grande medida. Não há garantias se as negociações para reformular um pacote de auxílio de US\$ 44 bilhões com o FMI resultarão em repasses acelerados de crédito para ajudar a aliviar a situação.

Traumatizados com a decisão do Banco Central de congelar o acesso às poupanças em dólar, como fez durante a crise econômica de 2001, muitos argentinos já sacaram dinheiro de suas poupanças. Do fim de março ao fim de abril de 2023, eles tiraram do sistema bancário mais de US\$ 1 bilhão em depósitos em dólares. O governo luta em vão para convencê-los de o peso, a moeda nacional, afinal se estabilizará.

Os depósitos oferecem um indicador quase em tempo real das expectativas econômicas dos argentinos. No fim de 2001, durante

uma das piores crises do país, o governo proibiu grandes saques em caixas eletrônicos, ajudando a alimentar o caos social.

Embora alguns depósitos em dólar constituam uma parte das reservas de moeda forte da Argentina, também estão em declínio. Eles não são considerados parte das reservas líquidas do Banco Central porque normalmente não podem ser usados para sustentar a moeda.

Os depósitos totais caíram para US\$ 14,55 bilhões, em 16 de agosto de 2022, mostraram dados do Banco Central, menos da metade do nível máximo de cerca de US\$ 32 bilhões, visto em 2019, antes de uma pesquisa mostrar o presidente Alberto Fernández como vencedor da eleição. Muitos argentinos antipopulistas retiraram vários bilhões de dólares em depósitos entre essa votação e sua posse.

Talvez a maior diferença entre a Argentina e o Brasil diga respeito à credibilidade governamental. Sem medo de calote nos títulos de dívida pública, emitidos em moeda nacional, os brasileiros se aproveitam da maior taxa de juro real positiva do mundo!

## Capítulo 4. Brasil sob a “Financeirização”

### Introdução

“Financeirização” não é do *mal*. Ela é do *bem*, segundo uma análise maniqueísta. Esta divide o mundo simplesmente entre Bom (ou Deus) e Mau (ou Diabo). A matéria (o vil metal) é intrinsecamente *má*, e o espírito (o trabalho não pago), intrinsecamente *bom*. Daí o cristianismo medieval tolerava os cristãos pedirem crédito ou confiança aos judeus, mas condenava a *usura* na hora de pagar a dívida.

Ao reler uma amostragem representativa de dez obras clássicas da historiografia brasileira, na escrita do primeiro capítulo deste livro, percebi uma personagem-chave da história econômica estar ausente: o *banqueiro e seu banco*. Como não se pode taxar como *anacronismo* uma pesquisa sobre empréstimo e gestão do dinheiro, após o Renascimento no século XV, essa ausência ofereceu sim mais conhecimento sobre a colonização portuguesa do Brasil.

O exclusivismo metropolitano sobre os negócios dos colonizados, no afã de controle da circulação monetária realizada em moedas de ouro, não incentivou, senão proibiu, a *criação de bancos na colônia*. O primeiro foi o Banco do Brasil, criado por D. João VI, quando aqui aportou, em 1808, ao fugir de Napoleão. Afinal, tinha de pagar as despesas da Corte portuguesa deslocada da metrópole para a colônia. Emitiu, finalmente, o papel-moeda fiduciário em *Terrae Brasilis...*

A “Casa Grande” guardava o dinheiro jamais pago aos trabalhadores da “Senzala”. Atuava como fosse um cofre-forte de banco, mas não era incomum o calote do devido a quem lhe depositou confiança como compadres, viúvas e até escravos pela alforria.

Depois, com a atrasada extinção da escravidão, alegava não ter “capital de giro” para pagar os novos assalariados. Como também não lhes deu posse de terra, segundo Lilia Schwarcz e Heloisa Starling, em “*Brasil: Uma Biografia*” (2015: 418), “sobretudo nas áreas rurais, os libertos misturaram-se à população pobre (...)”

novidade era o nomadismo experimentado por essas populações, que agora evitavam estabelecer-se em endereço fixo. (...) Esse tipo de condição [trabalhos temporários] explicaria também o *hábito da parcimônia nos bens* (...) Evitavam vida sedentária e viviam em torno dos '*mínimos vitais*': uma cultura dirigida para a *produção dos pequenos excedentes*, tanto comerciais como alimentares; uma sociabilidade construída na base das *relações de vizinhança* e das *reuniões* nos arraiais, vilas e bairros rurais."

Essa tradição do povo brasileiro, após ser expulso da terra, quando não tinha mais serventia gratuita, conduziu o *êxodo rural*. A migração do campo para as cidades ocorreu quando essas obtiveram escala para oferecer empregos mais em serviços urbanos e menos em indústrias. Dirigiu-se, em parte, para as periferias, onde a ocupação permitiu a autoconstrução de moradias sem planejamento urbano-estatal nas chamadas *favelas*.

É possível resumir, brevemente, a história da riqueza brasileira até a dita "financeirização" contemporânea. Farei isto, de maneira analítica, neste capítulo final.

Grande parte da riqueza de "novos ricos", no Brasil, pré-reforma do mercado financeiro e do mercado de capitais, em 1964, surgiu de *atividades não-produtivas*, geralmente ligadas a ganhos de capital por meio de *valorizações patrimoniais*, como a venda de bens – lotes, terras, imóveis, fazendas, empresas, participações, etc. – comprados com preços baixos e vendidos após forte alta.

Outro ponto a examinar, diz respeito ao "modelo de baixo crescimento", implementado agora no Brasil. *É deliberado ou neoliberal?*

A longa tradição de luta dos desenvolvimentistas nacionalistas pela industrialização do país em favor da substituição de importações e contra a herança colonial de uma economia primário-exportadora "voltada para fora" sofreu uma grande reviravolta com o fim da Era Desenvolvimentista e o início da Era Neoliberal nos anos 80s do século XX. A prioridade do crescimento "voltado para o mercado interno", aparentemente, foi interdita pela concessão de total prioridade ao combate ao regime de alta inflação.

O Plano Real em 1994, isto é, aproveitou a disponibilidade de reservas internacionais suficientes para a adoção de um *regime de banda cambial*. Com taxa de juro elevadíssima ofereceu uma âncora para a riqueza financeira em títulos de dívida pública, emitidos em moeda nacional.

Antes do *regime de câmbio flutuante*, adotado em 1999, isso foi o início de *longo processo de estabilização inflacionária*. Foi obtido dez anos depois com uma taxa de inflação inercial em torno de 6% aa, desde 2004 até 2022, exceto em 2015 e 2021, por conta de choque fiscal-tarifário e choque exógeno.

Por parte dos rentistas beneficiados com uma taxa de juro real disparatada em termos mundiais não interessa o reconhecimento de a prioridade não ser mais essa, mas sim *a retomada do crescimento de maneira sustentada em longo prazo*. A meta de inflação irrealista justifica a taxa de juro real abusiva, capaz de manter *a economia brasileira rastejante*.

Aliás, a taxa de crescimento média da economia brasileira está similar à do capitalismo maduro do Norte rico. Será por ter também se desindustrializado e adotado uma combinação de produção de *commodities* para o mercado externo e *serviços urbanos* para o mercado interno?

A análise das possibilidades desse desenvolvimento ser sustentável, com base na circulação monetário-financeira entre o agronegócio exportador e os serviços urbano-industriais não-exportáveis, será o objetivo final deste último capítulo.

## Circulação Monetário-Financeira entre Agronegócio e Serviços Urbano-Industriais

A publicidade contínua na TV busca convencer à desinformada opinião pública brasileira de “o agronegócio ser tudo na economia brasileira”. Ao buscar essa hegemonia, tenta o transformar em uma totalidade merecedora dos privilégios oferecidos pelas políticas públicas – agrícola, comercial, financeira, tributária, fundiária e tecnológica – do Estado brasileiro. Afinal, *agro é pop...*

O agronegócio exportador recebe incentivos fiscais no imposto de renda, não paga imposto de exportação e pouco paga de Imposto Territorial Rural (ITR). Beneficia-se da moeda nacional depreciada em favor de suas exportações e goza de subsídios no crédito rural. O Tesouro Nacional, isto é, todos os contribuintes, banca *a equalização da taxa de juros*: um subsídio governamental dado aos produtores rurais quando o governo cobre a diferença entre a taxa de juros praticada no mercado financeiro e a taxa efetivamente paga pelo produtor devedor.

O mito para justificar tudo isso seria a suposta transformação do comércio exterior em um completo dependente de *commodities* agrícolas. Por um lado, abstrai as exportações de petróleo e minerais, fora a de produtos manufaturados. Por outro, não destaca a grande responsabilidade pelo salto da exportação de US\$ 48 bilhões em 1999 para US\$ 334 bilhões em 2022 ter sido *a demanda externa*, em especial, a da China.

Aliás, vale destacar: entre 2003 e 2011, a média das variações anuais da exportação brasileira foi 18,6% aa com uma única queda em 2009; entre 2012 e 2020, essa média foi negativa (-1,7% aa), com altas apenas em 2017 e 2018. Os crescimentos dos anos de 2021 e 2022 foram excepcionais, respectivamente +34,2% e +19%, por conta da recuperação do fluxo dos negócios após a pandemia mundial.

Guilherme Delgado (*Diplô*, maio de 2023) conceitua o *agronegócio* como “um pacto de Economia Política, associando complexos agroindustriais integrados com a grande propriedade fundiária e o Estado planejador do lucro da produção e da valorização patrimonial, tendo em vista gerar resultados comerciais externos superavitários como meta primordial”.

O *objetivo nacional* é o superávit do balanço comercial cobrir o déficit da conta de serviços e renda enviados ao exterior. Por exemplo, em 2022, o déficit do balanço de transações correntes foi US\$ 55,7 bilhões, apesar do superávit do balanço comercial em US\$ 44,4 bilhões, devido ao pagamento ao exterior de US\$ 40 bilhões em serviços e remessa de renda primária de US\$ 64 bilhões, seja em *investimento direto* (US\$ 42 bilhões), seja em *investimento em carteira* (US\$ 21 bilhões). Lucros e dividendos remetidos para o

exterior predominam: os de filiais para matrizes e os recebidos em carteira de ações.

É uma opção reducionista definir o agronegócio como o *capitalismo agrário*, assim como seria definir a “financeirização” como o *capitalismo financeiro* – e assim por diante. Nessa ótica, o *capitalismo industrial* teria perdido sua hegemonia e isso, de maneira pressuposta, seria um desastre sob o ponto de vista de geração de empregos produtivos e valor adicionado.

Deve-se compreender o *funcionamento integrado* do conjunto de subsistemas do sistema capitalista: agrícola, pecuário, industrial, mercantil e financeiro. Eles interagem, são interdependentes e não excludentes um do outro, seja em escala nacional, seja em nível global. Corporações multinacionais tendem a controlar o complexo de sistemas com componentes agrícola, industrial, mercantil, financeiro, tecnológico e ideológico.

O agronegócio não é apenas o complexo agroindustrial. É configurado por um complexo de redes interconectadas por governos, políticos, organizações financeiras multilaterais, redes de supermercados, bancos etc. O modelo de desenvolvimento possível para a economia brasileira não é, exclusivamente, o *primário-exportador*, “voltado para fora”.

A Fisiocracia à *outrance* é anacrônica. A etimologia do grego significa “governo da natureza”. Foi uma das primeiras teorias econômicas, desenvolvida por franceses do século XVIII na Era pré-industrial. Supunham a riqueza das nações ser derivada unicamente do valor de “terras agrícolas” ou do “desenvolvimento rural”.

Predomina ainda em muitas mentes ideológicas a ênfase fisiocrata no *trabalho produtivo* como a única fonte de riqueza nacional. Esse pensamento era contrastante como o Mercantilismo. Este focava na riqueza do Reino, no acúmulo de reservas em ouro através de saldo superavitário do balanço comercial.

O Mercantilismo pregava a Regra de Ouro do comércio: o valor dos produtos da sociedade seria criado por o vendedor vender seus produtos por mais dinheiro daquele preço pago originalmente. A força ideológica da corrente fisiocrática de pensamento econômico foi ter sido a primeira a defender *o trabalho ser a única fonte de valor*.

No entanto, para os fisiocratas, *apenas o trabalho agrícola criava valor nos produtos com o apoio da Natureza*, semeando mais barato e colhendo mais caro. Todos os demais trabalhos não agrícolas seriam *apêndices improdutivos*. Comerciantes não produziam bens, apenas distribuíam os produzidos por proprietários agrícolas.

Pior, Karl Marx e seus discípulos adotaram a proposição do *trabalho produtivo* como um dogma. Na verdade, segundo o esquema marxista, o capital “produtivo” não se opõe ao “improdutivo”, mas sim ao *capital no processo de circulação*.

O capital produtivo organiza, diretamente, o *processo de criação de bens e serviços*. O capital no processo de circulação organiza *a compra e a venda*, ou seja, a transferência do direito de propriedade sobre os produtos. O trabalho assalariado, caso seja empregado nessa circulação, não cria valor, apesar de ser explorado?!

Ao serem utilizados para *a transferência do direito de propriedade privada*, todos os trabalhadores empregados, entre outras “atividades terciárias”, no comércio (compra e venda), no governo (administração pública) e no sistema financeiro (pagamentos, financiamentos e gestão do dinheiro) seriam “improdutivos”? Evidentemente, este é um adjetivo inadequado, porque pode ser confundido como “inúteis”. Ora, eles possibilitam a alavancagem financeira geradores de maior escala de empregos e a realização das vendas com valor adicionado superior aos gastos intermediários.

Em todo o mundo, houve mudança da população das áreas rurais para as urbanas e conseqüente aumento da proporção de habitantes em cidades. Até 2050, cerca de 64% do mundo em desenvolvimento e 86% do mundo desenvolvido serão considerados urbanizados. *O grau de urbanização do Brasil já alcançou este último patamar.*

No ano de 1940, apenas 32% da população brasileira vivia em cidades. O censo demográfico de 1970 registrou a ultrapassagem da população urbana sobre a rural.

O processo de urbanização no Brasil se desenvolveu, principalmente, na segunda metade do século XX, a partir do

processo de industrialização. Este foi *fator de atração* para o deslocamento da população da área rural em direção à área urbana. Houve também *fatores de repulsão* para essa migração campocidade, por exemplo, a concentração fundiária sem reforma agrária e a mecanização do campo.

Esse *êxodo rural* foi sintomático da mudança de um *modelo agrário-exportador* para um *modelo urbano-industrial*. O Sistema de Contas Nacionais do IBGE registrou, já em 1947, os Serviços (55,7% do PIB) terem superado a Agropecuária (21,4%) e a Indústria (26%). Entre eles, os Financeiros foram contabilizados com 3,3%.

Em 1989, a Agropecuária tinha caído para 9,8% e a Indústria Geral aumentado para 46,3% – seu auge aconteceu em 1985 com 48%. Os Serviços Financeiros, neste ano de regime de alta inflação, chegaram a 26,4%!

Em 2022, seu valor adicionado foi contabilizado em apenas 7,5%. Na verdade, *o sistema financeiro não agrega, mas sim circula (e se apropria de) valor adicionado em outras atividades*. Propicia o carregamento e a proteção da riqueza financeira acumulada por trabalhadores e capitalistas. Ao cumprir essa *missão social de gestão do dinheiro* viabiliza uma mobilidade social caso se cumpra o planejamento da vida financeira.

A urbanização costuma ser vista como negativa quando há deslocamento de moradores para subúrbios periféricos sem infraestrutura. O desenvolvimento da infraestrutura, com o planejamento estatal em lugar da autoconstrução sem presença do governo local, propicia a redução das despesas com transporte e aumenta as oportunidades de emprego, educacionais, habitacionais e de locomoção.

O crescimento econômico pode não ser regular se for baseado em pequeno número de grandes negócios e dependente de milhares de micro empreendimentos. A falta de acesso a serviços financeiros e de assessoria empresarial, a dificuldade de obtenção de crédito para abrir um negócio e a falta de habilidades empreendedoras são barreiras para novas gerações terem acesso a oportunidades profissionais e empreendedoras.

O investimento em *capital humano* (capacidade pessoal de ganho), para os jovens terem acesso a uma educação de qualidade, é fundamental. Em conjunto com infraestrutura, para o agronegócio e os serviços urbano-industriais, propicia superar as barreiras.

### Para Entender o Brasil: *EstagDesigualdade*

Para entender o Brasil, já é hora de fazer um *diagnóstico realista* – e deixar de olhar para a imaginária autoimagem espelhada. “Há algum país com maior potencial futuro senão o meu?”

Sim, se a gente não colocar o espelho a refletir apenas as conexões simbólicas desejadas, mas sim a mostrar uma imagem realista da *estagdesigualdade*: estagnação do fluxo de renda e concentração do estoque de riqueza financeira.

A média da taxa de variação real do PIB anual foi, de 1962 a 1980, 7,4%. De 1981 a 2022, essa média anual caiu para 2,2%.

A economia brasileira é a mais fechada do mundo se tomar como *indicador da abertura externa* as exportações somadas às importações em relação ao PIB. Na faixa de 20% a 30% do PIB, ficam a brasileira, a norte-americana e a argentina: *todas com grandes cidades e vastos territórios rurais*.

Acima delas nesse ranking está o Japão, também uma “ilha de autossuficiência”. Com pouco acima de 40% do PIB estão os fluxos comerciais externos dos demais países do BRIC, as maiores economias emergentes do mundo.

*A economia menos exposta ao comércio exterior é a brasileira.* Tal como a norte-americana tem menos dependência dele, relativamente, devido ao maior mercado interno. Na realidade, ambos têm volume de exportação capaz de lhes dar capacidade de importação de produtos essenciais ou complementares.

O setor de serviços urbanos vem ganhando participação relativa em todas as economias de mercado do mundo ocidental. É um fenômeno global: *a agregação de valor está ocorrendo cada vez mais nos serviços*. Seus produtos não comercializáveis internacionalmente são classificados como *non-tradable*.

No Brasil, nas duas últimas décadas, a participação dos serviços na economia, em relação ao valor agregado, saiu de pouco mais de 66%, chegou perto de 74% antes da pandemia. Esse setor terciário foi o mais atingido pelo distanciamento social, mas em 2022 voltou a 68% do valor adicionado total.

No mercado de trabalho, a agropecuária ocupa 8,5 milhões, a indústria geral, 12,7 milhões, a construção, 7,4 milhões. Só comércio e reparação de veículos ocupam 19,2 milhões, administração pública e serviços governamentais 17,6 milhões, informação, comunicação, atividades financeiras e imobiliárias etc. 11,9 milhões. Descontando os 28,7 milhões das três primeiras atividades, serviços ocupam 70,7 milhões pessoas, geradoras de fluxos de renda e acumuladoras de estoque de riqueza financeira e imobiliária.

O setor de serviços vem puxando o crescimento da economia no país, nos últimos 20 anos, quando o PIB avançou 52%. O *agronegócio* (insumos, primário, *agroindústria* e *agrosserviços*), cuja participação no PIB total, segundo a CEPEA-ESALQ-USP, alcançou 24,8% em 2022, abaixo dos 26,6% registrados em 2021, cresceu 63%, mas os serviços e o comércio também superaram o ritmo da economia como um todo, com avanços de 59% e 54%, respectivamente.

Serviços de alojamento, de informação e comunicação e atividades profissionais, científicas e técnicas, como serviços de contabilidade, engenharia e advocacia, puxaram o setor terciário. Serviços mais especializados e intensivos em conhecimento ficam concentrados nos centros urbanos de maior porte por causa da demanda concentrada.

Os serviços das cidades pequenas são mais os essenciais, ligados à administração pública e ao dia a dia, onde o comércio se destaca. Estão sofrendo mais por causa da baixa perspectiva de crescimento do varejo com juros em patamares tão elevados.

Na agropecuária, houve contribuição negativa ao emprego formal em 2022 para cidades acima de 500 mil habitantes. Está nos municípios com até 10 mil habitantes, onde a participação foi de 19,6% e naqueles com 10 mil a 25 mil, ocupando 14,7%.

A ocupação e geração de renda nos serviços urbanos é essencial para a mobilidade social dos ocupados neles. Obtêm com planejamento da vida financeira, isto é, "financeirização" no bom sentido de criação de segurança e bem-estar.

Uma evidência indireta dessa mobilidade, ocorrida entre 2007 e 2020, é revelada na comparação entre quantidade de declarantes do imposto de renda Pessoas Físicas por faixas de salário-mínimo mensal. O número total aumentou nesses treze anos em 25%, de 25,2 milhões para 31,6 milhões declarantes.

Comparativo do Número de Declarantes do Imposto de Renda Pessoas Físicas: 2007 X 2020				
Faixa SM Mensal	Qtde Declarantes AC 2007	Em %	Qtde Declarantes AC 2020	Em %
Até 1/2 Salário Mín.	3.540.822	14%	1.604.246	5%
1/2 a 1 Salário Mín.	1.147.143	5%	578.381	2%
1 a 2 Salários Mín.	1.649.823	7%	2.755.245	9%
2 a 3 Salários Mín.	2.092.181	8%	5.014.845	16%
3 a 5 Salários Mín.	7.981.969	32%	8.262.962	26%
5 a 10 Salários Mín.	5.347.746	21%	7.536.054	24%
10 a 20 Salários Mín.	2.269.115	9%	3.693.379	12%
20 a 40 Salários Mín.	903.249	4%	1.535.935	5%
40 a 80 Salários Mín.	250.317	1%	458.819	1%
80 a 160 Salários Mín.	32.929	0%	122.641	0%
> 160 Salários Mín.	9.474	0%	194.977	1%
<b>Total</b>	<b>25.224.768</b>	<b>100%</b>	<b>31.634.843</b>	<b>100%</b>

Fonte: DIRPF AC 2007 - AC 2020 (elaboração de Fernando Nogueira da Costa)

Em 2007, na faixa até 5 salários-mínimos estavam 65% dos declarantes ou 16,4 milhões. Em 2020, nessa faixa estavam 58% ou 18,2 milhões. Em todas as faixas de salários-mínimos superiores (acima de 5), aumentou não só o número absoluto de declarantes (de 8,8 milhões para 13,5 milhões), como também o relativo das faixas de 5 a 10 (de 21% para 24%), de 10 a 20 (de 9% para 12%) e de 20 a 40 (de 4% para 5%).

Evidentemente, aconteceu *maior concentração da riqueza* acima desta faixa. Mas o 1% mais rico era composto por 292.720 declarantes em 2007 e passou a 776.437 em 2020.

Em bens e direitos, pela DIRPF AC2007, eram 44% ativos financeiros, 42% ativos imobiliários e 14% outros bens. Pela DIRPF AC2020, eram, respectivamente, 51%, 39% e 10%. Aumentou a "financeirização" com maior segurança, liquidez e capacidade de alavancagem financeira de novos empreendimentos na economia brasileira.

## Brasil sob a Nova Divisão Internacional do Trabalho

A economia brasileira voltou a se tornar, essencialmente, primário-exportadora? *Não*.

Entretanto, Cláudia Safatle (Valor, 12/05/23) afirma: “nos últimos 40 anos, as escolhas foram erradas”. Como a perda de mercado externo fosse uma questão de “escolhas”, ou seja, de planejamento, ela atesta com dados de exportação a consequência do desmanche do Estado desenvolvimentista brasileiro pelo *neoliberalismo privatizante e exterminador do planejamento estatal*. Mas não destaca os realizados na China e Coreia.

“Em 1980, as exportações do Brasil, da Coreia do Sul e da China eram de cerca de US\$ 25 bilhões. Hoje elas são de pouco mais de US\$ 500 bilhões [20 vezes] na Coreia, de US\$ 2,5 trilhões [100 vezes] na China e de US\$ 250 bilhões [dez vezes] no Brasil [de fato, US\$ 334 bilhões em 2022]. Aqui, estão concentradas em grãos e *commodities*, enquanto a matriz das exportações da Coreia e da China é muito mais diversificada”.

Em 2008, a participação de produtos manufaturados no total das exportações brasileiras situava-se em 48%, superior à proporção de produtos básicos e semimanufaturados, 38% e 14%, respectivamente. A União Europeia era o principal destino dos produtos brasileiros. Juntamente com Estados Unidos, Argentina e China, todos esses destinos respondiam por 55% do total das vendas externas do país.

Em 2000, o principal parceiro comercial do Brasil eram os Estados Unidos, destino de 24% das exportações brasileiras totais. Essa participação caiu para 9,4% em 2022. A China, por sua vez, passou da 11ª. posição em 2000, respondendo por somente 2% das vendas brasileiras, para a primeira posição ao chegar a 33,8%. A Argentina continua entre os principais parceiros comerciais do Brasil, porém diminuiu a sua participação de 12% em 2000 para 6,1%. A soma de toda a União Europeia atinge 12,7%.

*A queda da participação dos manufaturados nas exportações*, depois de 2008, não foi um fenômeno só restrito ao Brasil. Segundo o Banco Mundial, essa participação dos manufaturados no total das

exportações mundiais atingiu o pico de 78%, em 1998, e depois apresentou *trajetória descendente* até 2011 com o valor mínimo da série: 66%.

Os dados brasileiros indicam comportamento semelhante ao observado no resto do mundo, apresentando, contudo, movimentos mais pronunciados. Entre 1998 e 2011, a queda na participação dos manufaturados brasileiros no total das vendas externas atingiu 22 p.p. diante de 12 p.p. no caso mundial.

A maior alteração na composição da pauta exportadora brasileira derivou do efeito assimétrico provocado nas exportações de básicos (88% do valor total exportado à China), relativamente à de manufaturados, em função do grande crescimento da demanda chinesa. Ausente esse efeito, a participação de manufaturados na pauta exportadora brasileira estaria 7 p.p. acima da observada em 2018.

A China ganhou a maior participação no mercado global de produtos manufaturados, passando de 11% em 2008 para 16% em 2017. Países com maiores similaridades com o Brasil, como México e Índia, também ganharam pontos percentuais nas exportações mundiais desses produtos, devido ao maior nível de inserção desses países nas correntes de comércio internacionais. Enquanto México e Índia possuem, respectivamente, treze e nove Tratados de Livre Comércio, o Brasil possui apenas um.

O mundo ocidental ainda tenta recuperar-se da Grande Crise Financeira (GCF) de 2008, mas a importação barata de produtos industriais da Ásia levou à sua *desindustrialização*. Em contrapartida, não só o Brasil, mas também os Estados Unidos, ambos bateram recordes nas *exportações agrícolas* – como soja, milho, carne bovina e carne suína – para a China.

A China foi o principal destino dos produtos agrícolas dos EUA em 2022, com um recorde de 19,2% do valor total de US\$ 213 bilhões, liderado pelo aumento das compras de soja, algodão e carne bovina. Canadá, México e Japão completaram os quatro primeiros compradores com 16%, 14% e 8%, respectivamente, do total de exportações dos EUA.

Na última década, o Brasil se tornou o *maior produtor (a colheita brasileira ultrapassou a americana em 2019/20) e exportador de soja do mundo*. O grão se estabeleceu de vez como o produto de maior valor adicionado no agronegócio nacional.

Em 2022, o PIB da cadeia produtiva de soja e biodiesel chegou a R\$ 673,7 bilhões, o equivalente a 27% do PIB total do agro brasileiro. Em 2010, era 9%, ou seja, um terço.

Entre 2010 e 2022, a participação da soja no valor adicionado da economia brasileira passou de 2% para 7%. A cadeia de soja e biodiesel gerou 2,05 milhões de postos de trabalho no Brasil no ano passado, número 80% acima do registrado em 2012.

A participação dela na geração de vagas de trabalho no agronegócio era de 5,8%, em 2012, e passou a 10,8% dez anos depois. Em comparação com a população ocupada total do país, a participação dessa cadeia passou de 1,3% para 2,1% no mesmo período.

O rendimento médio dos trabalhadores empregados no segmento de soja e biodiesel era de R\$ 2.912 mensais no fim do ano passado. O montante é 29% superior à média geral do agronegócio, de R\$ 2.257 por mês.

As exportações do *complexo soja* mantiveram-se em rota ascendente entre 2010 e 2022. No ano passado, a receita com os embarques atingiu novo recorde, chegando a US\$ 61,3 bilhões. O montante representou 38% das vendas do agronegócio ao mercado externo.

A *soja in natura* foi responsável por 76% do valor das exportações entre 2010 e 2022. O *farelo* respondeu por 19,1%, e o *óleo de soja*, por 4,5%.

No entanto, a agropecuária foi responsável por menos de um quarto (22,4%) das exportações brasileiras totais em 2022, recorde desde 1997. Até 2008, ficava em menos de 10% do total.

A indústria de transformação representa mais da metade do valor exportado, com 54,3% – era mais de 60% até 2017. A indústria extrativa ficou com 22,8%. Logo, a exportação primária cresceu sua participação, mas longe de ter a maior.

A China é, por larga margem, o maior destino da soja brasileira: desde 2013, os chineses são responsáveis por mais da metade da receita do Brasil com os embarques do grão. Foram 52,6% em 2022.

Os principais produtos exportados pelo Brasil, em 2022, em valor FOB, foram:

- na *agropecuária*: soja (US\$ 46,6 bilhões), milho (US\$ 12,2 bilhões), café (US\$ 8,5 bilhões);
- na *indústria extrativa*: óleos brutos de petróleo (US\$ 42,5 bilhões), minério de ferro (US\$ 28,9 bilhões);
- na *indústria de transformação*: celulose (US\$ 8,4 bilhões), carne bovina (US\$ 11,8 bilhões), carne de aves (US\$ 8,9 bilhões), carne suína (US\$ 2,4 bilhões), farelos de soja (US\$ 11 bilhões), óleos combustíveis (US\$ 13 bilhões), açúcares (US\$ 11 bilhões), ferro ou aço (US\$ 6,4 bilhões), automóveis (US\$ 4,6 bilhões), aeronaves (US\$ 3 bilhões).

*O Brasil não voltou a ser essencialmente primário-exportador. Mas muitas de suas exportações de "manufaturados" são de origem rural e passam apenas por leve transformação.*

Em 1997, havia 15.468 empresas exportadoras. Em 2021, foram 32.009. Dobraram.

Em 1999, o Brasil teve um déficit comercial de -US\$ 2,3 bilhões em um fluxo comercial de US\$ 98,2 bilhões. Em 2022, seu superávit alcançou US\$ 61,5 bilhões com a soma de exportações e importações alcançando US\$ 606,7 bilhões. Foram recordes históricos.

Quanto às *importações*, a mudança de pauta de 2012 a 2022 foi a queda da participação relativa de *bens de capital* de 14,1% para 10,3% e de *bens de consumo* de 14,8% para 10,3%, estabilidade de *combustíveis e lubrificantes* (de 16,5% para 16,1%) e aumento do percentual de *bens intermediários* de 54,6% para 63,3%.

No total, a participação relativa da importação de *automóveis* caiu de 4,2% para 1,3% no período, enquanto de *motores e máquinas não elétricos* dobrou de 1% para 2,1%. Importações brasileiras de *compostos organo-inorgânicos* também dobrou de

1,8% para 3,6%, e de *adubos ou fertilizantes químicos* passou de 3,8% para 9,1%, tornando-se a maior importação no fim do período de 2012 a 2022. O setor agrícola é grande exportador e consegue superávit comercial mesmo importando bastante insumos.

Na realidade, embora tenha se alterado a divisão internacional do trabalho, a economia brasileira permanece diversificada ao atender, principalmente, ao mercado interno. O consumo das famílias puxa o PIB pela *ótica da demanda*, acima dos investimentos e dos gastos governamentais. A *demanda externa* só contribuiu mais diante da *demanda interna* em anos de depressão: 2015, 2016 e 2020.

O *consumo das famílias*, desde o ano 2000 até 2022, demandou entre 60% a 65% do PIB. Outro componente da demanda final – *saldo de exportações líquidas* – é baixo (abaixo de 2% do PIB em bons anos) para sustentar o crescimento.

Serviços não exportáveis [*no-tradables*] contribuíram no período com 2/3 a quase 3/4 do valor adicionado em atividades. Entre eles, destacam-se a administração pública (defesa, saúde, educação e seguridade social) com 15,4% e o comércio com 14,2%. Agropecuária só cresceu de 5,5% para 7,9% do PIB e a Indústria de Transformação caiu de 15,3% para 12,9% do PIB.

Logo, a estratégia de retomada do crescimento sustentado em longo prazo tem de ser planejada em termos de *ampliação do mercado interno* e *atração de capital estrangeiro* com a contrapartida de *transferência de tecnologia*. A colocação brasileira na nova divisão internacional tem garantido um *superávit estrutural no balanço comercial* e, conjuntamente com as *grandes reservas cambiais*, superado o problema antes recorrente de crise cambial.

O país tem relativa *autonomia financeira*. Falta-lhe *educação, ciência e tecnologia*. Enviar estudantes para se tornarem cientistas no exterior como foi a estratégia chinesa com abertura externa sob a citada contrapartida. Isto exige planejamento estatal.

Para tal estratégia social-desenvolvimentista, é essencial *completar um tardio processo de inclusão financeira*, isto é, de acesso pelos excluídos aos direitos de uma *plena cidadania financeira*. Sem Educação Financeira, muitos podem ver um baixo fluxo de renda

recebido como impeditivo da acumulação de certo estoque de riqueza financeira como reserva para lidar com ocasiões de vida difícil.

## Fluxo de Renda versus Estoque de Riqueza Financeira

A Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua - PNAD Contínua Retrospectiva do IBGE aponta as principais movimentações observadas no mercado de trabalho brasileiro desde o início de sua série temporal, ocorrida em 2012, até 2022.

Faz toda a diferença, em termos de cálculos per capita e comparações internacionais, o fato de o Brasil ter uma *força de trabalho* estimada em 108,1 milhões de pessoas em 2022. A *taxa de participação* da população adulta na força de trabalho voltou a crescer, ficando em 62,4% no ano passado, após atingir o menor nível da série em 2020 (59,3%).

A *população ocupada* foi estimada em 98 milhões de pessoas em 2022. Diante de 2012, quando a população ocupada era, em média, de 89,6 milhões de pessoas, houve aumento de 9,4%.

A *população desocupada* totalizou 10 milhões de pessoas em 2022. Na comparação com 2014, quando o mercado de trabalho brasileiro registrou o *menor nível de desocupação* (6,8 milhões de pessoas), a expansão foi de 46,4%.

A *taxa de desocupação*, em 2022, foi estimada em 9,3%, 3,9 pontos percentuais inferior à estimada para 2021 (13,2%). No confronto com 2014, o crescimento foi de 2,4 pontos percentuais porque o indicador tinha baixado para 6,9% no fim do Dilma I.

O maior *nível da ocupação* ocorreu justamente nos anos de 2013 a 2014, auge do Plano de Aceleração do Crescimento (PAC), quando alcançou 58,1% da população em idade de trabalhar. Em 2020, tinha caído para 51,2%; recuperou-se em V para 56,6% em 2022.

Em 2012, havia no Brasil 35,2 milhões de *empregados do setor privado com carteira de trabalho assinada*. Em 2014, este contingente atingiu o patamar mais alto da série, 37,6 milhões. Em 2022, esse contingente era inferior: 35,9 milhões de pessoas no País.

Os *empregados sem carteira de trabalho assinada no setor privado* eram 12,9 milhões de pessoas em 2022. Em relação a 2014, quando a estimativa havia sido de 10,5 milhões de pessoas, o aumento foi de 22,6%. Representam cerca de ¼ do emprego nesse setor.

Os *trabalhadores domésticos* no Brasil, em 2012, compreendiam 6 milhões de pessoas. Em 2022, eram 5,8 milhões de pessoas, indicando busca de novos empregos.

O número de *empregadores* no Brasil atingiu o contingente de 4,2 milhões de pessoas em 2022. Frente ao início da série, quando havia 3,5 milhões de empregadores, o movimento foi de expansão (+12,2%). Dentre eles, 3,4 milhões possuíam CNPJ, enquanto 802 mil não tinham esse registro em 2022.

O *trabalho por conta própria* envolvia, em 2012, 20,1 milhões dos trabalhadores do País. Passou a totalizar 25,5 milhões em 2022, correspondendo, portanto, ao acréscimo de 5,5 milhões de pessoas em dez anos. Dentre eles, cerca de 74,3% não tinham registro no CNPJ em 2022.

A sociedade brasileira se ocupa, predominantemente, em *serviços urbanos*. No cenário de ganhos generalizados na ocupação em 2022, a Agricultura, Pecuária, Produção Florestal, Pesca e Aquicultura foi a única atividade com queda percentual da população ocupada (-1,6%). Passou a registrar 8,7 milhões de trabalhadores. Em relação a 2012, quando esse grupamento alcançava 10,2 milhões de pessoas, a queda foi de 15,1%, ou seja, menos 1,5 milhão de pessoas. *Agro não é pop!*

A Indústria Geral no Brasil não emprega tanto mais como antes. No ano de 2022, 12,6 milhões de trabalhadores. De 2014 para 2022, ela teve perda de 842 mil trabalhadores.

O *rendimento médio real de todos os trabalhos*, habitualmente recebido pelas pessoas com rendimento de trabalho, foi estimado em R\$ 2.715 em 2022. A *massa de rendimento médio real de todos os trabalhos* foi estimada em R\$ 261,3 bilhões, com crescimento impulsionado pelo aumento da população ocupada. No ano, ampliou o mercado interno em 6,9%.

Em 2022, foram estimadas 214,2 milhões de pessoas residentes no País, ante 197,7 milhões em 2012. A Região Sudeste concentrava a maior parte da população (42,1%), seguida das Regiões Nordeste (27%), Sul (14,3%), Norte (8,8%) e Centro-Oeste (7,8%). Daquele total, 134,1 milhões (62,6%) possuíam algum tipo de rendimento.

Em 2022, o contingente de pessoas com *rendimento de todos os trabalhos* correspondia a 44,5% (95,2 milhões) da população residente. Dos residentes, 24,4% (52,2 milhões) possuíam algum rendimento proveniente de outras fontes. A categoria *aposentadoria e pensão* obteve a maior estimativa: 13,3% (28,5 milhões de pessoas) da população residente. Era seguida por “outros rendimentos”, entre os quais, *auxílios sociais*: 8,9% (19,1 milhões de pessoas). Seguiam as categorias de *doação e mesada* de não morador e *pensão alimentícia* (2,0%) e de *aluguel e arrendamento* (1,7%).

Em 2022, o *rendimento médio mensal real de todas as fontes* foi estimado em R\$ 2.533, valor 2,6% inferior ao do início da série em 2012. Era bastante distinto entre as Grandes Regiões: a Região Centro-Oeste registrou o maior valor (R\$ 2.964), seguida pelas Regiões Sudeste (R\$ 2.917) e Sul (R\$ 2.874), enquanto o menor foi verificado na Região Nordeste (R\$ 1.714).

A análise da série histórica do índice de Gini do rendimento médio mensal real habitualmente recebido de todos os trabalhos mostra, entre 2012 e 2015, ter havido uma tendência de redução deste *indicador da concentração da renda*, passando de 0,504 para 0,490. A partir de 2016, entretanto, o índice aumentou para 0,498, valor no qual se manteve em 2017, e piorou (0,506) em 2018 e 2019.

Em 2022, o aumento da ocupação e da assistência social para os de baixa renda propiciou rendimentos menos desiguais. Por isso, o índice de Gini caiu ao menor valor da série (0,486).

A metade da população com menores *rendimentos mensais reais domiciliares per capita* recebeu, em média, R\$ 537 em 2022. Se comparado a 2012 (R\$ 491), houve aumento de 9,4% nessa média nacional dos 50% mais pobres.

De 2012 para 2022 também houve aumento do *rendimento domiciliar per capita médio* em quase toda a distribuição em decis, sobretudo na primeira metade da distribuição. Mas a classe mais de 95% a 99% apresentou redução de 3,8% (de R\$ 7.152 para R\$ 6.882) na comparação com a estimativa de 2012, enquanto a classe mais 99% a 100% diminuiu 7,1% no período (de R\$ 18.772 para R\$ 17.447). O número médio de pessoas por domicílio é estimado em três, logo, a renda de um casal no 1% +rico seria R\$ 35 mil.

Em 2022, o 1% da população com rendimentos mais elevados, cujo rendimento médio mensal real era R\$ 17.447, recebia, em média, 32,5 vezes o rendimento da metade da população com os menores rendimentos, cujo rendimento médio mensal real era R\$ 537. Em 2012, eram 38,2 vezes.

A parcela dos 10% com os menores rendimentos da população detinha apenas 1% da massa de R\$ 339,6 bilhões, vis-à-vis 40,7% dos 10% com os maiores rendimentos em 2022. Este grupo mais rico recebia uma parcela da massa de rendimento quase equivalente à dos 80% da população com os menores rendimentos (43,4%).

Entretanto, entre 2021 e 2022, o grupo dos 10% com maiores rendimentos perdeu participação na massa de rendimento domiciliar per capita (dois pontos percentuais), enquanto todos os demais décimos de menor rendimento tiveram variação positiva.

Isto diz tudo a respeito de *distribuição de renda* no Brasil? Evidentemente *não*, porque não informa a respeito dos rendimentos dos juros compostos na capitalização dos estoques de riqueza das diferentes frações.

Em países muito desiguais, a grande massa popular costuma não ter *acesso aos ativos*, isto é, às formas de manutenção de riqueza. Particularmente, os ativos financeiros divisíveis propiciam esses rendimentos para capitalizar suas sobras de renda, planejadas ou não.

Para exemplificar, estimei a *evolução da riqueza financeira per capita* com base na estatística divulgada pela ANBIMA para o Varejo, nos últimos 6 meses, quando a taxa de juro SELIC esteve em 13,75% ao ano, equivalente a 1% ao mês. No número total das contas, podendo ser mais de uma por CPF, passou de 136,3 milhões

para 141,2 milhões nesse semestre, por isso, o *estoque per capita* se elevou só de R\$ 22.258 para R\$ 22.919.

Isso não revela tudo. No Varejo Tradicional (de 122,5 milhões para 126,6 milhões de contas), a *riqueza per capita* variou só de R\$ 13.689 para R\$ 13.736. No Varejo de Alta Renda (de 13,8 milhões para 14,6 milhões de contas), a variação foi de R\$ 98.289 para 102.639. Na capital de São Paulo, foi bem mais: de R\$ 110.809 para R\$ 121.518.

Em realidade paralela, no mesmo período (set22-mar23), a riqueza per capita do *Private Banking* (de 144.880 para 149.336 clientes) evoluiu de R\$ 12,289 milhões para R\$ 12.461 milhões, ou seja, R\$ 172.000 a mais nesses 6 meses. Pode ser tanto por “sobra de renda” (poupança), quanto pela capitalização por juros compostos, no caso de renda fixa, ou pela renda variável distribuída sob forma de dividendos das ações.

Faça a seguinte estimativa, 1% ao mês para quem possuía R\$ 5 milhões em aplicações financeiras (volume de negócio para ser *Private*), em 6 meses, seriam R\$ 5,308 milhões sem investir mais nenhuma “sobra de renda”... É como fosse R\$ 50 mil de salário. Só.

### Conclusões Parciais: Vantagens da “Financeirização” superiores às da “Desfinanceirização”

Se compreendermos a “financeirização” com o processo evolutivo do sistema financeiro, emergente de interações entre Finanças Pessoais, Corporativas, Públicas, Bancárias e Internacionais, verificaremos ele ter avançado por atender à demanda social. Nem sempre a submissão a arranjos sociais pressupostos injustos se dá por meio da coerção, da ameaça ou de barganhas.

Há cinco séculos, Étienne de La Boétie propôs o conceito de *servidão voluntária*. Muitas pessoas se submetem a sistemas exploradores – como é o sistema capitalista – sem resistência, afinal, os sistemas escravistas e feudais eram piores. Os trabalhadores ao venderem sua força de trabalho podem, em princípio, agir por vontade própria.

Ao obter mobilidade social, para si e seus dependentes, escalando faixas de renda e riqueza superiores, podem até mesmo demonstrar satisfação com seu próprio esforço de poupar uma parte da renda ao longo do ciclo de vida profissional ativa. Isto a despeito de posição de inferioridade social, onde ainda se encontram, sendo explorados em salário por empregadores ou não acumulando a mesma riqueza do topo da pirâmide.

Quais são as vantagens da “financeirização” diante da “desfinanceirização”?

A primeira diz respeito ao *sistema de pagamentos*. O Brasil ter uma moeda nacional aceita como unidade de conta e meio de pagamento, além de oferecer aplicações financeiras líquidas ou resgatáveis de imediato, evita a dramática situação argentina.

Lá, a dolarização da reserva de valor, concomitantemente à desconfiança em relação a possíveis calotes nos títulos de dívida pública, levou à *desintermediação bancária*, senão mesmo à não bancarização de toda a população: de 20% dos empregadores a 35% dos empregados não qualificados. Boa parte – de 80% entre os 10% mais pobres até 25% entre os 10% mais ricos – não possui sequer cartões de crédito e, em geral, os comerciantes optam por receber de imediato em papel-moeda.

Um contraponto notável é a adoção brasileira do PIX, acima como DOC, TED e cheque, uma ordem de transferência entre depósitos à vista emitida pelo correntista. Porém, é 247, isto é, 24 horas por dias durante os 7 dias da semana, *online* em tempo real.

Em 30 de novembro de 2020, finalizou seu primeiro mês com quase 33 milhões de transferências. Em 31 de março de 2023, ultrapassou 3 bilhões. Em valor, atingiu quase R\$ 1,3 bilhões, abaixo apenas de TED com R\$ 3,6 bilhões.

Em quantidade, PIX representa 33% da quantidade de transações e TED apenas 1%. Em volume financeiro, o PIX abarca 13% do total, enquanto TED abrange 42%.

No consolidado dos meios de pagamento, a quantidade de transações com cartões (crédito, débito e pré-pago) ainda superam os PIX, mas estes se aproximam. Em termos de valor, as

transferências via TED, DOC, TEC, cheque e intrabancárias superam largamente todas as demais por envolver grandes somas pecuniárias.

Fica evidente essa modernização (segura e *online*) nos pagamentos, via mudanças imediatas nas escrituras digitais dos correntistas nos bancos, atende ao varejo, isto é, Pessoas Físicas. As grandes somas em valor são dos demais "setores institucionais".

Quanto à segunda vantagem da "financeirização", diz respeito ao *uso do sistema de crédito*. Há uma "zona mista" entre os instrumentos de pagamentos e os cartões de crédito. No início de 2011, eram 81,1 milhões com 52,4% de ativação em relação aos emitidos. Em meados de 2022, alcançaram 190,8 milhões com 46,7% de ativação. Era um número superior ao da população adulta brasileira: 161 milhões ou 75% da população total.

Em paralelo, os cartões de débito não cresceram tanto no mesmo período. Partindo de uma base próxima (79,9 milhões em 2011), praticamente dobraram (158,4 milhões em 2022). Este número sugere ter ocorrido a bancarização de quase toda população adulta.

Segundo uma pesquisa feita pela Serasa em todo o país, 29% das pessoas dizem ter cinco ou mais cartões, 18% afirmam ter quatro cartões, 23% declaram possuir três cartões e 21% responderam ter dois cartões, enquanto apenas 9% dos entrevistados dizem ter somente um cartão. Este é o número recomendado pela boa Educação Financeira...

Em março de 2023, entre as *concessões* de crédito com recursos livres por modalidade para Pessoas Físicas, a participação do crédito rotativo nos cartões de crédito (12%) foi superior à do parcelado (4%), mas ambos bem inferiores à dos cartões com pagamentos à vista na fatura (66%). Logo, cartões de crédito representam 82% desse crédito pessoal.

Na mesma data, em termos de *saldo* por modalidade, o total dos cartões de crédito atingiu R\$ 496 bilhões. A participação do crédito rotativo nos cartões de crédito (5%) era superior à do parcelado (3%), mas ambos eram bem inferiores à dos cartões com pagamentos à vista na fatura (20%). Essa diferença entre concessões

(82%) e estoques (28%) dizia respeito a ele ser um instrumento a ser usado em curto prazo.

Afinal, com juros no rotativo dos cartões de crédito em 430% aa e no parcelado em 192% aa, o mais prudente é sempre pagar a fatura na “data de aniversário” dela. Qual é a razão dessa taxa de juro?

A *inadimplência* no rotativo se elevou de 32,7% em dezembro de 2020, quando o juro era 328,2% aa, para 48,2% em março de 2023, ou seja, o correspondente à quase metade do valor das faturas deixou de ser pago. No parcelado, a inadimplência subiu de 5,5% para 9,3%.

Cartão de crédito é um instrumento para ser usado com planejamento financeiro. Entretanto, muitos usam-no em desespero pela carência de renda, outros usam-no pelo impulso emocional do consumismo “em parcelas a sumir de vista sem juros!”.

Diante desse crédito aos consumidores, são muito mais relevantes os *financiamentos imobiliários* (saldo de R\$ 952 bilhões em março de 2023), representando 66% do crédito do sistema financeiro com recursos direcionados às Pessoas Físicas. Cerca de 60% tem taxa de juro regulada e 6% taxa de mercado. Eles propiciam mobilidade social porque “alargam o orçamento familiar” depois de pagar as prestações substitutas do aluguel.

A terceira vantagem da “financeirização” diz respeito à sabedoria na *gestão do dinheiro*. O sistema financeiro nacional oferece oportunidades de aplicações em renda fixa com taxa de juro real positiva fixada pelo Banco Central do Brasil no maior patamar mundial.

Segundo o FGC, o número de clientes – na verdade, “contas” – com produtos bancários eram 74,9 milhões em dezembro de 1999. Na faixa de saldos até R\$ 5 mil estavam 92% deles, de R\$ 5 mil a R\$ 10 mil, 3,4%, e acima dessa faixa menos de 5%, mas tinham 80% do valor total. Este (R\$ 246 bilhões) era distribuído entre 45% em depósitos de poupança, 14% em depósitos à vista, 37% em depósitos a prazo, letras os 4% restantes.

Em dezembro de 2022, a riqueza financeira em títulos e valores mobiliários (sem fundos de investimento), ainda de acordo com o FGC, atingiu R\$ 3,9 trilhões. As contas de clientes eram 537 milhões: acima de 7 vezes maior se comparado com o número de duas décadas antes.

No entanto, a metade era praticamente inativa com saldos até dez reais e a outra quase metade era composta por contas com saldos até um milhão de reais. Cerca de 518 mil contas tinham acima desse valor, sendo 259 mil delas tinham 49% do valor de toda essa riqueza financeira. Pelos elevados saldos médios, sugerem ser de Pessoas Jurídicas e/ou de Pessoas Físicas milionárias do segmento *Private Banking*.

A ANBIMA mostra as evoluções dos diferentes segmentos dos clientes – ver Anexo Estatístico. Em termos de riqueza financeira de cada qual em relação ao PIB do ano, em dezembro de 2015, o Varejo Tradicional (VT) tinha 13,8% do PIB, o Varejo de Alta Renda (VAR) 9,8% e o *Private Banking* (PB) 11,9%. Somavam 35,4% do PIB.

Houve um *enriquecimento geral*, porque em dezembro de 2022 esses relativos foram VT 17,3%, VAR 14,4% e PB 19,3%. Mas houve *maior concentração da riqueza financeira* nos já ricos. No início desse período, detinham 33,5% e no fim, 37,8%, embora em 2019-20 tivessem 40,1% do total. O VT caiu de 38,9% em 2015 para 29,7% em 2019, recuperando um pouco com sua participação de 34% do total em 2022. O VAR tinha se elevado de 27,6% em 2015 para 30,3% em 2019, mas caiu para 28,2% em 2022.

Uma diferença marcante refere-se ao número de contas de poupança. O VT tinha cerca de 60 milhões em 2015 e chegou a ter 86 milhões em 2020, mas caiu para 76,3 milhões em 2022. O VAR acrescentou apenas um milhão delas no período: foi de 1,9 milhão para 2,9 milhões. O saldo médio (per capita) dessas contas no período foi de R\$ 11.049.

Comparativamente, a riqueza financeira per capita dos investidores em Fundos de Investimentos e Títulos e Valores Mobiliários por segmentos é maior, embora tenha caído, devido à significativa elevação do número de contas. A do VT caiu de R\$ 46.410 em 2015 para R\$ 13.272 em 2022; a do VAR de R\$ 163.794 para R\$ 100.740.

Em contrapartida, o PB tinha em suas contas o saldo médio de R\$ 6,483 milhões em 2015 e chegou a atingir R\$ 13,769 milhões em 2021. No ano seguinte, caiu para R\$ 12,471 milhões. Como houve evolução de 7,3% no volume financeiro agregado de sua riqueza de R\$ 1,78 trilhão em 2021 para R\$ 1,91 trilhão em 2022, apesar da queda em ações/renda variável (22,3% do total) de -5,28%, a maior explicação da queda per capita parece ter sido o aumento no número de contas dos ricos de 141.756 para 153.192 ou +8%.

Enfim, a “financeirização” possibilita *a diminuição da pobreza*, mais em termos de aumento do estoque de reservas financeiras em vez de gasto dos fluxos de rendimentos obtidos com juros. *Ela não tem, porém, o dom de diminuir a desigualdade social.*

A “desfinanceirização”, como mostrei no estudo do caso da Argentina, devido à desintermediação bancária, dolarização e hiperinflação, aumenta ambas: *a pobreza e a desigualdade.*

## Considerações Finais: Resumo dos Achados

Na minha pesquisa bibliográfica, apresentada no capítulo inicial, no clássico livro de Gilberto Freyre, *Casa Grande & Senzala*, encontrei a seguinte informação: “a casa-grande patriarcal não foi apenas fortaleza, capela, escola, oficina, Santa Casa, harém, convento de moças, hospedaria. Desempenhou outra função importante na economia brasileira: *foi também banco*. Dentro das suas grossas paredes, debaixo dos tijolos ou mosaicos, no chão, enterrava-se dinheiro, guardavam-se joias, ouro, valores.”

Era um banco muitas vezes sem credibilidade: “Os dois fortes motivos das casas-grandes acabarem sempre mal-assombradas (...) com almas de senhores de engenho (...) indicando lugares com botijas de dinheiro. Às vezes dinheiro dos outros do qual os senhores ilicitamente se haviam apoderado. Dinheiro que compadres, viúvas e até escravos lhes tinham entregue para guardar. Sucedeu muita dessa gente ficar sem os seus valores e acabar na miséria devido à esperteza ou à morte súbita do depositário.”

Freyre cita outros substitutos de bancos. “Também os frades desempenharam funções de banqueiros nos tempos coloniais. Muito dinheiro se deu para guardar aos frades nos seus conventos duros e inacessíveis como fortalezas. Daí as lendas, tão comuns no Brasil, de subterrâneos de convento com dinheiro ainda por desenterrar.”

No início da colonização, as trocas se davam por meio do tradicional *sistema de escambo*, onde um objeto era trocado por outro considerado de valor similar, em geral algodão, açúcar e fumo. As poucas moedas eram cunhadas em Portugal. Um governante, em 1614, determinou o açúcar ter valor como moeda.

As primeiras moedas cunhadas no Brasil surgiram durante o período de ocupação holandesa do Nordeste. Com o símbolo da Companhia das Índias Ocidentais (GWC), eram de ouro ou prata, quadradas, com o ano (1645, 1646 ou 1654) de cunhagem gravado, e tinham o valor estipulado em florins, moeda em circulação na Holanda.

Somente 40 anos depois o Brasil voltaria a ter moeda própria com a criação da primeira Casa da Moeda, em 1694, em Salvador. Com a descoberta de ouro em Minas Gerais, ficou mais vantajoso criar outra Casa da Moeda no Rio de Janeiro. Por volta de 1724 haviam três casas da moeda, com uma terceira em Vila Rica ativa até 1735. O Maranhão por um breve tempo mandou cunhar moeda em Portugal.

Em 1808, com a transferência da corte portuguesa para o Brasil, foi fundado o Banco do Brasil e iniciou-se a *impressão de papel-moeda*. Visava financiar as altas despesas da corte. Necessitava também financiar o comércio exterior.

Porém, a inexistente estrutura financeira não favorecia a venda de suas ações e sequer o início de um sistema bancário. A Nação precisaria de instituições financeiras capazes de *guardar poupanças e mobilizar capital e empréstimos* para seu desenvolvimento. *Autofinanciamento era insuficiente.*

Em 1821, D. João VI retornou a Lisboa e levou consigo a Corte e todos os metais preciosos existentes no Banco do Brasil em troca de suas notas bancárias, possuídas por Sua Alteza e os nobres. O banco virou um *morto-vivo* até sua plena bancarrota em 1829.

O primeiro esforço para estabelecer bancos privados no Brasil concretizou-se no Banco do Ceará, fundado em 1836. Dois anos após, um grupo de capitalistas estabeleceu o Banco Comercial do Rio de Janeiro.

No período 1840-50, a população carioca, estimada em 200 mil habitantes, tinha somente um banco com pouco capital e operações restringidas. Em contraste, a cidade de New York, com população de 312.710 habitantes, em 1840, tinha 24 bancos em 1842. O Estado de Nova Iorque, com população de 2,5 milhões pessoas, possuía 150 bancos.

Foram também criados bancos na Bahia (1845), no Maranhão (1846), no Pará (1847). Em 1851, foram estabelecidos um banco em Pernambuco e novo Banco do Brasil, criado por Mauá. Sistema bancário com rede nacional de agências só surgiu após a II Guerra Mundial.

Além disso, a releitura de clássicos da história socioeconômica do Brasil propiciou-me a maior pista para explicar por qual razão o dinheiro não tem um papel explícito nas narrativas históricas brasileiras. Foi dada, indiretamente, no livro de Sérgio Buarque de Holanda. Ele identifica a autoridade do patriarca ultrapassar a esfera doméstica e estender-se ao domínio público.

O tradicional comportamento patriarcal e personalista dificulta o estabelecimento não só do Estado democrático, mas também *a impessoalidade exigida no trato das relações públicas com o pagamento monetário devido*, independentemente de com quem for o (con)trato. Depois da extinção (tardia) da escravidão, os trabalhadores livres deveriam trocar sua força de trabalho por dinheiro.

Infelizmente, por muitos anos, perdurou desde “a troca de favores” clientelista até a protelação dos pagamentos, tipo “devo, não nego, pagarei quando puder”... no dia do São Nunca!

Por exemplo, o *meeiro* ocupava-se de todo o trabalho, e repartia com o dono da terra o resultado da produção, devido pelo pequeno lote cedido para o cultivo pelo agricultor e sua família. Praticamente, o dinheiro não entrava nessa relação pré-capitalista.

Submisso à pregação do catolicismo crítico da *usura*, “o brasileiro” despossuído e sem posse recebeu, em lugar da impessoalidade do dinheiro, as falsas promessas das “relações de simpatia”. Avanço seria a obtenção de empréstimo bancário de capital de giro para pagamento do trabalho assalariado em uma relação contratual impessoal onde se troca uma atividade laboral por dinheiro.

As relações pessoa a pessoa, como fossem um favor e não uma obrigação, diante de um direito da cidadania, dificultam se ter uma ordem social mais impessoal e racional no país. Todos os trabalhadores demandam remunerações justas em dinheiro para poderem planejar a aplicação financeira de uma parcela da renda no sentido de obter reservas de segurança, comprar moradia, complementar a previdência e fazer um planejamento sucessório patrimonial.

No segundo capítulo, de início, recuperei a premonição de Ignácio Rangel. Defendia, para o nosso desenvolvimento independente, o centro da luta, antes vista para “a estruturação do parque industrial”, deveria se deslocar para “a estruturação do mercado interno de valores”.

Anunciava no livro publicado em 1963: “o Brasil entra em novo estágio, no qual o desenvolvimento não será mais comandado pelo *capital industrial*, mas pelo *capital financeiro*”.

Maria da Conceição Tavares observava também o dinamismo institucional indo além da estagnação e defendia o mesmo argumento: se a esquerda quisesse entender essa passagem do capitalismo brasileiro, teria de *estudar o capital financeiro*. Assim foi feito por alguns de seus alunos das primeiras turmas no mestrado do DEPE-IFCH-UNICAMP, a partir de meados dos anos 70s.

Muitos viraram professores no IE-UNICAMP, fundado em 1984, e em outros centros de Ensino. Formaram as gerações futuras de economistas já com essa *abordagem sistêmica econômico-financeira*.

Entre os quais, destacou-se a defesa da tese por José Carlos de Souza Braga de o movimento sistêmico do capitalismo estar sob *uma dominância financeira*, desde quando houve o esgotamento do quadro regulatório instaurado após a Grande Depressão dos anos 30 e a adoção neoliberal da *desregulamentação do sistema financeiro*. Nessa etapa do capitalismo, segundo sua hipótese, “a *financeirização* é o padrão sistêmico de riqueza como expressão da dominância financeira”.

Seu incômodo é quanto à crescente e recorrente defasagem, por prazos longos, entre *os valores dos papéis, representativos da riqueza financeira* – moedas conversíveis internacionalmente e ativos financeiros em geral –, e *os valores dos bens, serviços e bases técnico-produtivas*. Evidentemente, aqueles são fontes de financiamentos fundamentais para a alavancagem financeira destes.

É tradicional na literatura marxista apresentar o “capital fictício” como um desdobramento lógico-genético do capital financeiro portador de juros, definido a partir do valor presente de sua esperada renda futura ou do valor do ativo correspondente no mercado

secundário – “uma inexistência real”! *Ora, se inexistente, por qual razão se preocupar com esse fantasma?!*

“Eu não creio em fantasmas, mas que existem... existem”. Taxa de retorno de uma ação, em dado período, depende do *valor dos dividendos líquidos*, distribuídos durante o período, e do *valor do ganho ou perda de capital*, no mercado secundário, resultante da alteração de sua cotação no fim do período diante da cotação no início do período.

Cotações dependem da predominância entre diversas especulações sobre futuro na bolsa de valores. Os acionistas acham a precificação refletir, de imediato, as expectativas dos especuladores quanto aos dividendos e aos ganhos futuros. Uns buscam se antecipar aos outros, afinal, a cotação de qualquer ação dependerá das expectativas correntes dos participantes do mercado de ações sobre suas próprias expectativas futuras. *Essa retroalimentação é fantasmagórica?*

Merece uma crítica essa definição marxista do “capital fictício” como sendo uma categoria associada ao grau de distanciamento entre o seu valor de mercado esperado e o valor do capital da empresa fundamentado em análise microeconômica, setorial e macroeconômica. O mercado de ações é volúvel, a opinião ou o ponto de vista predominante muda com facilidade a todo instante, devido a rumores ou boatos, ele é inconstante e/ou volátil.

Obviamente, a volatilidade das cotações dos ativos provoca variações do valor das garantias patrimoniais oferecidas na tomada de empréstimos. *Mas, fazer o que? A vida (capitalista) é difícil... é necessário lidar bem com ela.*

O valor presumido de todos os ativos globais, em relação ao PIB, elevou de cerca de 470% do PIB mundial em 2000 para mais de 600% em 2022. Os mercados imobiliário e de ações cresceram em ritmo superior ao da economia “real” para um valor de estoque (US\$ 160 trilhões segundo a consultoria McKinsey) naturalmente descolado do fluxo de renda anual.

Com juros rebaixados, houve fuga de capital para essas especulações, provocando *inflação de ativos*, e não para a economia produtiva com capacidade produtiva ociosa. O preço de *ativos*

*existentes* (estoques) superou o preço de *ativos novos*, mas não houve estímulo para investimentos produtivos, criando novos ativos, dada a capacidade ociosa no mundo ocidental, tendo perdido a competitividade diante o mundo oriental.

A “financeirização” refere-se a um processo no qual o sistema financeiro envolve a economia e a sociedade como um todo. É um fenômeno caracterizado pelo aumento da importância das instituições financeiras, onde se faz a gestão do dinheiro e a eventual tomada de empréstimos, além dos pagamentos digitais ou escriturais.

Os críticos da “financeirização” acusam-na de ter levado a uma economia mais instável, desigual e orientada para o curto prazo, com menos ênfase na economia produtiva e no bem-estar social. Não deveriam confundir a “financeirização” com o ciclo de acumulação de reservas financeiras, perante a ociosidade da capacidade produtiva, para futuro autofinanciamento na fase de retomada do crescimento.

Além disso, pecaram por terem abandonado a *abordagem estruturalista* e não perceberem a profundidade das mudanças estruturais provocadas pelo neoliberalismo, pela [auto]destruição da socialdemocracia sem defesa de seu Estado de bem-estar social, pela globalização e pela nova divisão internacional do trabalho com o ganho de competitividade industrial pela Ásia.

Fariam uma análise mais correta, intelectualmente, caso se dedicassem a interpretar com maior atenção o ocorrido desde a adoção do neoliberalismo no ocidente e do planejamento estatal no oriente, em especial, na China e na Coreia do Sul. *Lá houve industrialização, cá houve predomínio de serviços urbanos* (não exportáveis) – e *exportação de commodities para lá*.

Para repensar a crítica leviana à “financeirização” fiz uma comparação entre uma economia pressuposta “embarcada nessa canoa” e outra à margem. A diferença atual entre a economia brasileira e a economia argentina pode ser explicada pela não “bancarização” desta. A fuga de capitais de depósitos ou investimentos em seus bancos para o dólar é muito prejudicial à Argentina.

Mostrei como os bancos permitem às famílias a diversificação do risco de (ou dá *segurança* às) suas poupanças, oferecendo

também *rendimentos*, porque os depósitos a prazo pagam uma taxa de juro, e *liquidez*, pois os depósitos estão disponíveis quando a família deles necessitar. Os bancos também financiam consumidores, empresas e governos.

Ao obter mobilidade social, para si e seus dependentes, escalando faixas de renda e riqueza superiores, trabalhadores “bancarizados” podem sentir satisfação com seu próprio esforço de poupar uma parte da renda ao longo do ciclo de vida profissional ativa. Isto apesar de ainda muitos serem explorados em salário por empregadores ou praticamente todos não acumularem a mesma riqueza de seus patrões no topo da pirâmide.

Posso dar meu depoimento como testemunho ocular e participante direto da fase da história bancária brasileira, de 2003 a 2007, como membro do Conselho Diretor da Caixa Econômica Federal. Implementamos o *acesso popular a bancos* com sua “bancarização” massiva: a abertura de contas correntes simplificadas, o acesso a crédito em consignação, o crédito ao consumo popular, o microcrédito etc.

Na Diretoria Executiva da FEBRABAN, eu argumentava a favor da importância da conquista da cidadania financeira por brasileiros “sem conta”. Com a nova tecnologia digital sendo capaz de baratear as inscrições em contas correntes, todo o povo brasileiro teria o *direito de acesso aos ativos financeiros*, isto é, às formas de manutenção de riqueza ao longo do tempo a partir de pequenos acúmulos, preferencialmente, planejados com Educação Financeira.

No quarto capítulo, demonstrei as vantagens da “financeirização” diante da “desfinanceirização”, comparando o caso brasileiro com o argentino. A primeira diz respeito ao *sistema de pagamentos*. O Brasil ter uma moeda nacional aceita como unidade de conta e meio de pagamento, além de oferecer aplicações financeiras líquidas ou resgatáveis de imediato, evita a dramática situação argentina.

A segunda vantagem da “financeirização” diz respeito ao *uso do sistema de crédito*. Mostrei haver uma “zona mista” entre os instrumentos de pagamentos e os cartões de crédito. O modelo brasileiro de pagamentos através deles necessita de uma reforma, no limite, com o *fim de seu crédito rotativo* e juros abusivos para os

adimplentes pagarem pelos inadimplentes. Têm correlação causal com a elevadíssima taxa de juro do crédito pessoal com recursos livres.

Diante desse crédito aos consumidores, são muito mais relevantes *os financiamentos imobiliários* (saldo de quase um trilhão de reais em março de 2023), representando 66% do crédito do sistema financeiro com recursos direcionados às Pessoas Físicas. Cerca de 60% tem taxa de juro regulada e 6% taxa de mercado. Eles propiciam mobilidade social porque “alargam o orçamento familiar” depois de pagar as prestações substitutas do aluguel.

Finalmente, a terceira vantagem da “financeirização” diz respeito à sabedoria na *gestão do dinheiro*. O sistema financeiro nacional oferece oportunidades de aplicações em renda fixa com *taxa de juro real positiva* fixada pelo Banco Central do Brasil no maior patamar mundial.

Diante de arcar com esse custo de oportunidade, quem necessita se arriscar com especulação nos mercados como os de ações ou dólar ou imobilizar capital em imóveis?

O financiamento é concedido ao governo via aquisições de títulos de dívida pública diretamente por tesourarias dos bancos (29%) e indiretamente por meio de administração de recursos de terceiros em fundos (24%). Além dos bancos e investidores, os fundos de pensão (23%), os não residentes (9%) e outros agentes como governo, seguradoras, Tesouro Direto (15%) carregam a dívida pública do Brasil e o colocam em segundo lugar (61,9% do PIB em 2020) no *ranking* mundial de Estados financiados com moeda nacional, abaixo somente do Egito (62,4%) – conforme *theglobaleconomy.com*.

A China é a nona colocada (35,5%). Nesse sentido, caberia afirmar aqui haver o predomínio de um Capitalismo de Estado como lá? Na Argentina (não aparece no ranking), assim como no Estados Unidos (40º. com 19,6%), onde é baixo o nível de financiamento estatal, ambos seriam um Capitalismo de Mercado? Não, entre o Brasil e a China, colocam-se, por exemplo, o Japão (3º. com 52%) e a Itália (7ª. com 40,9%).

A gestão do dinheiro, aqui aplicado em títulos de dívida pública, ou seja, “risco soberano”, propicia o endividamento público atender à NFSP (Necessidade de Financiamento do Setor Público). Paga os gastos sociais acima da arrecadação fiscal e remunera com juros os rentistas carregadores dessa dívida em permanente rolagem.

Enfim, apresentei os vínculos e/ou as interações entre os principais componentes da economia – setores institucionais como famílias, empresas não-financeiras, governos, sistema bancário inclusive Banco Central e até mesmo a economia globalizada –, por meio dos quais os riscos em um subsistema podem afetar o sistema econômico-financeiro complexo emergente de interações com os demais. Destaquei os subsistemas de pagamentos, financiamentos e gestão de dinheiro.

Mas a dedução mais simples, um “ovo-de-Colombo” antes não colocado de pé, foi destacar a divisão internacional do trabalho complementar, entrelaçada pelo sistema financeiro nacional:

- *mercado interno*: serviços urbanos para oferecer ocupações, geração de renda e acumulação de riqueza financeira e imobiliária;
- *mercado externo*: superávit comercial para cobrir déficit na remessa de lucros e juros.

Repito, para finalizar, a conclusão sintética do último capítulo. A “financeirização” possibilita *a diminuição da pobreza*, mais em termos de aumento do estoque de reservas financeiras em vez de gasto dos fluxos de rendimentos em juros. *Ela não tem, porém, o dom de diminuir a desigualdade social.*

A “desfinanceirização”, como mostrei no estudo do caso da Argentina, devido à desintermediação bancária, dolarização e hiperinflação, aumenta ambas: *a pobreza e a desigualdade.*

## Anexo Estatístico

Valores em R\$ milhões dos Segmentos de Clientes					
Período	Varejo tradicional	Varejo alta renda	Private	Total geral	PIB
dez-15	825.638	586.212	712.480	2.124.331	5.995.788
dez-16	853.085	693.964	831.594	2.378.642	6.269.328
dez-17	916.059	778.147	968.802	2.663.007	6.583.318
dez-18	958.703	872.590	1.080.826	2.912.119	6.889.176
dez-19	968.288	987.868	1.306.861	3.263.018	7.256.926
dez-20	1.164.380	1.054.049	1.482.641	3.701.070	7.410.321
dez-21	1.525.845	1.254.071	1.721.945	4.501.861	8.674.463
dez-22	1.719.160	1.424.893	1.910.525	5.054.578	9.915.316

Fonte: ANBIMA (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Variações no Ano da Riqueza Financeira dos Segmentos					
Período	Varejo tradicional	Varejo alta renda	Private	Total geral	
dez-15	6%	17%	10%	10%	
dez-16	3%	18%	17%	12%	
dez-17	7%	12%	16%	12%	
dez-18	5%	12%	12%	9%	
dez-19	1%	13%	21%	12%	
dez-20	17%	9%	31%	20%	
dez-21	31%	19%	16%	22%	
dez-22	13%	14%	11%	12%	

Fonte: ANBIMA (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Riqueza Financeira dos Segmentos em Relação ao PIB					
Período	Varejo tradicional	Varejo alta renda	Private	Total geral	
dez-15	13,8%	9,8%	11,9%	35,4%	
dez-16	13,6%	11,1%	13,3%	37,9%	
dez-17	13,9%	11,8%	14,7%	40,5%	
dez-18	13,9%	12,7%	15,7%	42,3%	
dez-19	13,4%	13,7%	18,1%	45,1%	
dez-20	15,7%	14,2%	20,0%	49,9%	
dez-21	17,6%	14,5%	19,9%	51,9%	
dez-22	17,3%	14,4%	19,3%	51,0%	

Fonte: ANBIMA (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

### Concentração da Riqueza Financeira dos Segmentos

Período	Varejo tradicional	Varejo alta renda	Private	Total geral
dez-15	38,9%	27,6%	33,5%	100,0%
dez-16	35,9%	29,2%	35,0%	100,0%
dez-17	34,4%	29,2%	36,4%	100,0%
dez-18	32,9%	30,0%	37,1%	100,0%
dez-19	29,7%	30,3%	40,1%	100,0%
dez-20	31,5%	28,5%	40,1%	100,0%
dez-21	33,9%	27,9%	38,2%	100,0%
dez-22	34,0%	28,2%	37,8%	100,0%

Fonte: ANBIMA (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

### Riqueza Financeira (FF+ TVM) Per Capita Segmentos (R\$)

Período	Varejo tradicional	Varejo alta renda	Private	Média
dez-15	R\$46.410	R\$163.794	R\$6.483.339	221.743
dez-16	R\$49.214	R\$174.446	R\$7.422.556	233.621
dez-17	R\$47.146	R\$182.078	R\$8.210.069	238.692
dez-18	R\$41.929	R\$190.565	R\$8.904.258	238.503
dez-19	R\$33.888	R\$187.978	R\$10.852.168	236.118
dez-20	R\$32.015	R\$155.938	R\$12.102.299	143.436
dez-21	R\$17.190	R\$114.142	R\$13.768.732	35.064
dez-22	R\$13.272	R\$100.740	R\$12.471.441	35.142

Fonte: ANBIMA (elaboração Fernando Nogueira da Costa) Obs: s/poup.

### Número de Clientes (FF+TVM) por Segmentos

Período	Varejo tradicional	Varejo alta renda	Private	Total geral
dez-15	6.323.376	3.146.863	109.894	9.580.133
dez-16	6.518.557	3.551.014	112.036	10.181.607
dez-17	7.262.574	3.776.676	117.421	11.156.671
dez-18	8.094.290	3.994.329	121.383	12.210.002
dez-19	9.099.826	4.599.209	120.424	13.819.459
dez-20	11.066.715	5.503.207	122.509	16.692.431
dez-21	40.628.319	9.619.079	125.062	50.372.460
dez-22	53.257.017	11.228.786	153.192	64.638.995

Fonte: ANBIMA (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

### Variações no Ano do Número de Clientes dos Segmentos

Período	Varejo tradicional	Varejo alta renda	Private	Total geral
dez-15				
dez-16	3%	13%	2%	6%
dez-17	11%	6%	5%	10%
dez-18	11%	6%	3%	9%
dez-19	12%	15%	-1%	13%
dez-20	22%	20%	2%	21%
dez-21	267%	75%	2%	202%
dez-22	31%	17%	22%	28%

Fonte: ANBIMA (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

### Número de Contas de Depositantes de Poupança por Segmentos

Período	Varejo tradicional	Varejo alta renda	Total geral
dez-15	60.260.349	1.919.900	62.180.249
dez-16	57.332.277	2.099.195	59.431.472
dez-17	60.285.956	2.275.008	62.560.964
dez-18	62.501.686	2.453.994	64.955.680
dez-19	66.179.076	2.636.570	68.815.646
dez-20	86.004.915	2.936.348	88.941.263
dez-21	74.996.172	3.020.780	78.016.952
dez-22	76.277.353	2.915.500	79.192.853

Fonte: ANBIMA (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

### Valores dos Depósitos de Poupança por Segmentos (R\$ milhões)

Período	Varejo tradicional	Varejo alta renda	Total geral
dez-15	531.772	71.808	603.580
dez-16	533.587	77.086	610.673
dez-17	573.656	90.496	664.152
dez-18	619.316	111.410	730.726
dez-19	659.910	123.315	783.225
dez-20	810.075	142.392	952.467
dez-21	827.451	156.131	983.582
dez-22	806.879	131.131	938.011

Fonte: ANBIMA (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

## Referências Bibliográficas

ABREU, Capistrano de. *Capítulos de História Colonial (1500-1800)*. Belo Horizonte: Itatiaia / São Paulo: Publifolha, 2000. (Grandes Nomes do Pensamento Brasileiro)

ANDRADE, Rogerio Pereira de & SILVA, Renata Carvalho. *Uma Mestra na Periferia do Capitalismo: A Economia Política de Maria da Conceição Tavares*. Campinas: Texto para Discussão do IE-UNICAMP n. 172, dezembro de 2009.

ANTONIL, André João. *Cultura e Opulência do Brasil por suas Drogas e Minas*. Conselho Nacional de Geografia, 1963 / 3ª. ed. Belo Horizonte: Itatiaia/Edusp, 1982. (Coleção Reconquista do Brasil).

BIELSCHOWSKY, Ricardo. *Maria da Conceição Tavares*. Revista de Economia Contemporânea. IE-UFRJ. Rio de Janeiro, 14(1): 193-200, jan./abr. 2010.

BRAGA, José Carlos de Souza. *Temporalidade da Riqueza: Teoria da Dinâmica e Financeirização do Capitalismo*. Campinas, SP: UNICAMP. IE, 2000. (Coleção Teses).

BRAUN, Miguel & LLACH, Lucas. *Macroeconomía Argentina: Manual para (tratar de) comprender el país*. Penguin Random House Grupo Editorial, 2017.

CARDOSO DE MELLO, João Manuel. *O Capitalismo Tardio*. Campinas; Tese de Doutorado pelo DEPE-IFCH-UNICAMP, 1975.

COSTA, Fernando Nogueira da. *Bancos Públicos do Brasil*. São Paulo: Editora Fundação Perseu Abramo; 2016. 143 p.

COSTA, Fernando Nogueira da. *Brasil dos Bancos*. São Paulo: EDUSP; 2012. 532 p.

FAORO, Raymundo. *Os Donos do Poder: Formação do Patronato Político Brasileiro*. 10ª. ed. São Paulo: Globo: Publifolha, 2000. (Grandes Nomes do Pensamento Brasileiro)

FREYRE, Gilberto. *Casa Grande & Senzala: Formação da Família Brasileira sob o Regime da Economia Patriarcal*. 12ª. ed. Brasília: Universidade de Brasília, 1963.

FURTADO, Celso. *Formação Econômica do Brasil*. 12ª. ed. Revista. São Paulo: Companhia Editora Nacional; 1974.

GERCHUNOFF, Pablo & FAJGELBAUM, Pablo. *¿Por qué Argentina no fue Australia?* Buenos Aires: XXI Siglo Veintiuno Editores; noviembre de 2019.

GRIMSON, Alejandro. *¿Qué es el peronismo? De Perón a los Kirchner, el movimiento que no deja de conmover la política argentina*. Buenos Aires, XXI Siglo Veintiuno Editores, 2019.

HOLANDA, Sérgio Buarque de. *Raízes do Brasil*. 26ª. ed. 19ª. reimpressão. Rio de Janeiro: José Olympio, 1994 / São Paulo: Companhia das Letras, 1995.

MARTINS, José Ricardo. Os Intérpretes do Brasil: Pensamento Sociopolítico Lastreado no Fluxo de Ideias, Narrativas e Realidades na Busca de uma Identidade Nacional Brasileira. *Revista Tempo do Mundo*. v. 3; n. 1; jan. 2017.

MAZZUCHELLI, Frederico. *A Contradição em Processo. O Capitalismo e suas Crises*. 2. ed. – Campinas, SP: Unicamp. IE, 2004. (Coleção Teses).

MELLO, Evaldo Cabral de (org.). *O Brasil Holandês (1630-1654)*. São Paulo: Penguin Classics; 2010.

MELLO, Evaldo Cabral de. *Olinda Restaurada: Guerra e Açúcar No Nordeste, 1630-1654*. São Paulo: Editora 34; 2007.

MOTA, Lourenço Dantas (organizador). *Introdução ao Brasil: Um Banquete no Trópico*. 2ª. ed. São Paulo: Editora SENAC São Paulo, 1999.

NEUHAUS, Paulo. *História Monetária do Brasil: 1900-45*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1975.

NOVINSKY, Anita [et al]. *Os judeus que construíram o Brasil: fontes inéditas para uma nova visão da história*. São Paulo: Planeta do Brasil, 2015.

OCDE. *Estudios Económicos de la OCDE: Argentina 2019*. OCDE Publishing; 2019.

PIOVANI, Juan Ignacio. *La Argentina en el siglo XXI: Cómo somos, vivimos y convivimos en una sociedad desigual*. Encuesta nacional sobre la estructura social – CLACSO: Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales. Buenos Aires: Siglo XXI Editores Argentina; 2018.

PELÁEZ, Carlos Manuel & SUZIGAN, Wilson. *História Monetária do Brasil: Análise da Política, Comportamento e Instituições Monetárias*. 2ª. ed. Brasília: Editora Universidade de Brasília; 1981.

POSSAS, Maria Sílvia. *Maria da Conceição Tavares*. Estudos Avançados 15 (43), 2001: 389-400.

PRADO JUNIOR, Caio. *Formação do Brasil Contemporâneo: Colônia*. São Paulo: Brasiliense: Publifolha, 2000. (Grandes Nomes do Pensamento Brasileiro)

PRADO, Luiz Carlos Delorme (org.). *Desenvolvimento Econômico e Crise: Ensaio em Comemoração aos 80 Anos de Maria da Conceição Tavares*. Rio de Janeiro: Contraponto-Centro Internacional Celso Furtado; 2012.

RANGEL, Ignácio. *A Inflação Brasileira*. Rio de Janeiro, Tempo Brasileiro, 1963.

ROBILLOTI, Paulo César das Neves Sanna. *O Desenvolvimento Capitalista na Obra de Maria da Conceição Tavares: Influências Teóricas, Economia Política e Pensamento Econômico*. Campinas: Dissertação de Mestrado apresentada no IE-UNICAMP; defendida em 29/02/2016.

SALVADOR, Frei Vicente do. *História do Brasil (1500-1627)*. Distrito Federal; Fundação Darcy Ribeiro; 2013.

SEMÁN, Ernesto. *Breve historia del antipopulismo: Los intentos por domesticar a la Argentina plebeya, de 1810 a Macri*. Buenos Aires, Siglo XXI Veintiuno Editores; 2019.

TAVARES, Maria da Conceição (1967). *Notas sobre o problema do financiamento numa economia em desenvolvimento – o caso do Brasil*. In: Tavares, 1973.

TAVARES, Maria da Conceição (1971). *Natureza e contradições do desenvolvimento financeiro recente*. In: TAVARES, Maria da Conceição. *Da substituição de Importações ao Capitalismo financeiro: ensaios sobre economia brasileira*. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 2ª Ed., 1973.

TAVARES, Maria da Conceição (1974). *Acumulação de capital e industrialização no Brasil*. Campinas: Editora da Unicamp, 1998a.

TAVARES, Maria da Conceição (1978). *Ciclo e crise: o movimento recente da industrialização brasileira*. Campinas: IE-UNICAMP, 1998b.

TAVARES, Maria da Conceição & Belluzzo, Luiz Gonzaga de Mello. TAVARES, M. C. & BELLUZZO, L. G. ([1984] 1986) *Uma Reflexão Sobre a Natureza da Inflação Contemporânea*. Revista do Instituto de Economia Industrial - UFRJ, dezembro de 1984. Republicado em: REGO, J. M. (1986) (org.) *Inflação Inercial, Teorias sobre Inflação e o Plano Cruzado*. Rio de Janeiro, Paz e Terra, cap. 2.

WEATHERFORD, Jack. *A História do Dinheiro*. São Paulo: Negócio Editora; 1999.

## Fontes

<https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/>

[https://www.OCDE.org/economy/retrato-economico-do-brasil/#:~:text=Evolu%C3%A7%C3%A3o%20econ%C3%B3mica%20\(Junho%202022\),1%2C2%25%20em%202023.](https://www.OCDE.org/economy/retrato-economico-do-brasil/#:~:text=Evolu%C3%A7%C3%A3o%20econ%C3%B3mica%20(Junho%202022),1%2C2%25%20em%202023.)

<https://www.OCDE.org/economy/argentina-economic-snapshot/>

<https://www.argentina.gob.ar/economia/finanzas/graficos-deuda>

IMF DATA - *Currency Composition of Official Foreign Reserves (COFER)*:

<https://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4>

<https://pt.tradingeconomics.com/country-list/foreign-exchange-reserves?continent=g20>

<https://www.infomoney.com.br/colunistas/felippe-hermes/de-sexta-maior-economia-do-planeta-ao-decimo-calote-as-lico-es-da-argentina/>

## Obras do Autor com *links para download*

Fernando Nogueira da Costa – *Ciclos Históricos Longas Ondas e Tendências Demográficas*. mar 2023

Fernando Nogueira da Costa – *Cartilha de Finanças Pessoais*. 2023

Fernando Nogueira da Costa – Tradução de Clara E. Mattei. *A Ordem do Capital*. nov 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Escrituração do Patrimônio Financeiro*. nov 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Fatos e Dados contra Mentiras Eleitoreiras*. out 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Livro Negro do Desumano*. out 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Rede de Apoio e Enriquecimento* set 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Von Mises e Ciclo de Crédito*. agosto 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Efeito Rede em Sistema de Contabilidade de Riqueza*. agosto 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Cartalismo e Finanças Funcionais*. julho 2022

Fernando Nogueira da Costa – Tradução de *Complexidade e a Arte da Política Pública*. julho 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Tradução de Grande Reversão Demográfica*. julho 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Tempo e Dinheiro em Compras e Vendas a Prazo*. julho 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Bancos: Financiamento e Missão Social*. junho 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Inflação e Transmissão da Política de Juros*. junho 2022

Fernando Nogueira da Costa – *La Banca Brasileira – Sistema Bancário Complexo*. maio 2022.

Fernando Nogueira da Costa - *Liberalismo X Esquerdismo*. abril 2022

Fernando Costa. *O Banqueiro Comunista*. Versão Livro. março 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Diagnóstico do Estado Atual da Economia Brasileira*. fev 2020.

Fernando Nogueira da Costa – *Regras ou Arbítrio na Fixação da Taxa de Juros – Padrões e Ruídos*. fev 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Fontes e Usos de Dados – Renda – Despesas – Dívida – Aplicações*. fev 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Economia como Componente de Sistema Complexo Adaptativo*. fev 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Dívida Pública e Dívida Social*. jan 2022

Fernando Nogueira da Costa – *The Economist – Seis Grandes Ideias*. dez 2021

Fernando Nogueira da Costa – *Economia da Complexidade Comportamental Institucional e da Felicidade* – dez 2021

Fernando Nogueira da Costa – *Segredo do Negócio Capitalista* - nov 2021

Fernando Nogueira da Costa – *Transdisciplinaridade* - out 2021

Fernando Nogueira da Costa - Tradução de Extratos do Livro de Karen Petrou - *Motor da Desigualdade*. 2021

Fernando Nogueira da Costa – *Post-Keynesianism and Horizontalism*. Reedição bilíngue do original publicado em 2001.

Fernando Nogueira da Costa. *Socialismo e Democracia* segundo Schumpeter. setembro 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Evolução Sistêmica Financeira*. setembro 2021

Fernando Nogueira da Costa. Tradução de *Futuro do Emprego*. setembro 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Ortodoxia X Heterodoxia na Economia*. setembro 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Formação e Mercado de Trabalho de Economistas*. setembro 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Economia de Mercado de Capitais à Brasileira*. agosto 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Política e Planejamento Econômico*. julho 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Política Econômica e Planejamento* Volume I. julho 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Política Econômica e Planejamento* Volume II. julho 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Socialismo*. junho 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Conduzir para não ser Conduzido – Crítica à Ideia de Financeirização*. maio 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Estudo do Plano Biden*. Blog Cidadania & Cultura. abril 2021

Thomas Piketty e outros. Tradução de extratos de: *Clivagens Políticas e Desigualdades Sociais*. abril 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Castas e Párias*. Blog Cidadania & Cultura. março de 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Finanças Comportamentais para Trabalhadores*. Blog Cidadania & Cultura; março de 2021.

Fernando Nogueira da Costa. *Cartilha de Finanças Pessoais*. Blog Cidadania & Cultura; março de 2021.

Fernando Nogueira da Costa. *Por Uma Teoria Alternativa da Moeda*. Tese de Livre Docência, defendida 1994 e reeditada em março de 2021.

Fernando Nogueira da Costa. Tradução Comentada do livro de Richard Hildreth. *História dos Bancos*. março 2021.

Fernando Nogueira da Costa. Tradução de Resumo do livro de John Zysman. *Governos Mercados e Crescimento – Sistemas Financeiros e Política Industrial*. fevereiro 2021.

Fernando Nogueira da Costa. *Bancos e Banquetas: Evolução do Sistema Bancário com Inovações Tecnológicas e Financeiras*. janeiro 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Aprendizagem e Ensino de Economia*. dezembro 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Tradução e Resumo da História de Wall Street*. novembro de 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Breve História Comparativa de Bancos de Negócios*. Blog Cidadania e Cultura, novembro 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Metodologias em Economia: Apostila com Extratos de Traduções*. outubro de 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *O Trabalho: Capital Acumulado*. julho de 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Grande Depressão Deflacionária*. junho 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Vamos Salvar o Brasil*. junho de 2020

RAY DALIO e outros. Tradução: *Populismo – Falar em Nome do Povo*. Junho 2020.

RAY DALIO. Tradução: *Crise da Grande Dívida*. 2019.

Fernando Nogueira da Costa. *Mercados e Planejadores Imperfeitos*. Blog Cidadania e Cultura; maio de 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Bancos Estatais sob Estado Mínimo*. Blog Cidadania e Cultura; abril de 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Pensamento Sistêmico sobre Complexidade*. Campinas Blog Cultura e Cidadania; abril de 2020

Fernando Nogueira da Costa. *Capital e Dívida: Dinâmica do Sistema Capitalista*. março de 2020

Fernando Nogueira da Costa (org.). *Economia em Documentários: Coletânea de Textos para Discussão em Seminários*; março de 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Economia em 10 Lições – 2a. Edição* fevereiro de 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Economia Monetária e Financeira 2a. Edição* Revista janeiro de 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Ciclo: Intervalo entre Crises*. 2019

*A Professora (Maria da Conceição Tavares) e seu Livro*. 2019

Fernando Nogueira da Costa. *Estado da Arte da Economia*. 2019

Fernando Nogueira da Costa. *A Vida está Difícil. Lide com Isso*. 2019

Fernando Nogueira da Costa. *Cartilha de Finanças Pessoais*. 2019.

Fernando Nogueira da Costa. *Crônicas Econômicas: debater, bater rebater e combater*. 2018

Fernando Nogueira da Costa. *Pensar o Brasil no século XXI*. 2018

Fernando Nogueira da Costa. *Intérpretes do Brasil*. 2018

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Sociologia e Comportamentos*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Política*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – História Geral*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – História dos Povos*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – História do Brasil*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Finanças*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Economia Mundial*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Economia*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Ciência e Filosofia da Mente*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Biografia e Futebol*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Arte de Comunicar*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Arte do Roteiro*

Fernando Nogueira da Costa – *Complexidade Brasileira: Abordagem Multidisciplinar*

Fernando Nogueira da Costa – *Métodos de Análise Econômica*

Fernando Nogueira da Costa – *Ensino de Economia na Escola de Campinas – Memórias*

Fernando Nogueira da Costa. *Bancos Públicos no Brasil. São Paulo: Editora FPA - Coleção FENAE; 2016.*

Fernando Nogueira da Costa – *Ensino e Pesquisa em Economia*

Costa, F.N. (coord.), Costa, C.A.N., Oliveira, G.C. – *Mercado de Cartões de Pagamento no Brasil – 10.09.2010*

Fernando Nogueira da Costa – *Banco do Brasil 200 Anos 1964-2008*

## Sobre o Autor

Fernando Nogueira da Costa é Professor Titular do IE-UNICAMP, onde é professor desde 1985.

Participou da direção estratégica de empresa pública como Vice-presidente de Finanças e Mercado de Capitais da Caixa Econômica Federal, entre fevereiro de 2003 e junho de 2007. No mesmo período, representou a Caixa como Diretor-executivo da FEBRABAN - Federação Brasileira de Bancos.

Publicou os livros *Ensaio de Economia Monetária*, em 1992, *Economia Monetária e Financeira: Uma Abordagem Pluralista*, em 1999, finalista do Prêmio Jabuti, *Economia em 10 Lições*, em 2000 – esses dois com segunda edição digital –, *Brasil dos Bancos*, em 2012 pela EDUSP (Primeiro Lugar no XVIII Prêmio Brasil de Economia do COFECON - Conselho Federal de Economia em 2012 e finalista do Prêmio Jabuti 2013 na área de Economia, Administração e Negócios), *Bancos Públicos do Brasil* (FPA-FENAE, 2016), *200 Anos do Banco do Brasil: 1964-2008* (2008, edição eletrônica), *Métodos de Análise Econômica* (Editora Contexto: 2018); *Ensino de Economia na Escola de Campinas: Memórias* (IE-UNICAMP: 2018); *Complexidade Brasileira: Abordagem Multidisciplinar* (IE-UNICAMP; 2018), cerca de oitenta livros digitais, inclusive traduções, muitos capítulos de livros e artigos em revistas especializadas. Coordenou e escreveu capítulos do livro sobre *Mercado de Cartões de Pagamento no Brasil* (ABECS).

Palestrante com inúmeras palestras em Universidades, Sindicatos, Associações Patronais, Bancos etc. Coordenador da área de Economia na FAPESP de 1996 a 2002.

Publicou artigos em jornais de circulação nacional. Atualmente, posta em conhecidos sites como GGN, Fórum 21 e A Terra é Redonda.

Seu blog (<http://fernandonogueiracosta.wordpress.com/>), desde 22/01/2010, recebeu mais de 9,8 milhões visitas.