JÚLIA NORMANDE LINS

As bases da financeirização no desenvolvimento econômico do Brasil

Dissertação de Mestrado

Orientador: Professor Titular Dr. André Ramos Tavares

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

FACULDADE DE DIREITO

São Paulo-SP

2019

JÚLIA NORMANDE LINS

As bases da financeirização no desenvolvimento econômico do Brasil

Dissertação apresentada à Banca Examinadora do Programa de Pós-Graduação em Direito, da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de Mestre em Direito, na área de concentração Direito Econômico e Financeiro, sob a orientação do Professor Titular Dr. André Ramos Tavares.

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE DIREITO
São Paulo-SP
2019

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Serviço de Processos Técnicos da Biblioteca da
Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

Lins, Júlia Normande
As bases da financeirização no desenvolvimento econômico do Brasil / Júlia Normande Lins – São Paulo ; J. N. Lins, 2019.
2**91** f.; 30 cm.

Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, 2019.
Orientador: Prof. André Ramos Tavares.
Notas de rodapé.
Inclui bibliografia

1. Direito econômico. 2. Desenvolvimento. 3. Financeirização. 4. Dependência. I. Tavares, André Ramos. II. Título.

Nome: LINS, Júlia Normande

Título: As bases da financeirização no desenvolvimento econômico do Brasil

Dissertação apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo para obtenção do título de Mestre em Direito.

Aprovada em:

Banca Examinadora

Prof. Dr. _____

Instituição: _____

Julgamento: _____

Profa. Dra. _____

Instituição: _____

Julgamento: _____

Prof. Dr. _____

Instituição: _____

Julgamento: _____

AGRADECIMENTOS

É talvez chegada a parte mais complicada do trabalho. Similar ao que aconteceu nas demais seções, é difícil saber por onde começar. Esse trecho traz em si um elemento que circunda os três intermináveis anos de elaboração do trabalho: o agradecimento àquelas pessoas que estiveram, durante toda a trajetória, alimentando o conteúdo técnico e fornecendo o equilíbrio emocional essenciais à construção do conhecimento, que é incapaz de ser produzido sozinho.

Nada mais elementar do que iniciar essa seção agradecendo aos meus pais, afinal foram eles os que deram o pontapé inicial de toda a construção. Não caberia nesse pequeno espaço o tamanho da minha gratidão – passaria páginas e mais páginas para demonstrar o quão essenciais foram todos esses anos. À minha mãe, professora que é, por todo o suporte acadêmico e emocional que me deu quando tudo parecia dar errado. Obrigada pelas palavras sempre doces e sensatas. Ao meu pai, agradeço a transmissão de leveza e tranquilidade quando tudo parecia pesado e conturbado.

Aos professores da Universidade de São Paulo, André Ramos Tavares, Gilberto Bercovici, Leda Paulani, Alessandro Octaviani, José Tadeu De Chiara e Luís Fernando Massonetto pelas inspiradoras lições e por compartilhar com tanta paixão o conhecimento crítico e contestador. Dentre aulas e cafés, foram essenciais as explicações, os conselhos e as provocações. Ao meu berço, a Universidade Federal de Alagoas, na pessoa do professor Gabriel Ivo, agradeço, com todo o carinho, o empurrão inicial da trajetória.

Ao Ernesto Tzirulnik, pelo inspirador exemplo de humanidade, persistência e esperança na luta pelo ideal que acreditamos. Agradeço também a confiança e o carinhoso acolhimento desde o primeiro dia em que cheguei a São Paulo, além da paciência e apoio para a elaboração do trabalho.

À Jéssica, simplesmente por tudo – desde os ouvidos e companhia para as vitórias e lamentações até os desdobramentos práticos de suporte à tresloucada dinâmica de alguns meses para cá; nunca tendo economizado no carinho e sorrisos. À Lea, pelo conhecimento, suporte e cuidado que me dispensou desde sempre. À Mayra, pela companhia, carinho e compreensão. Ao Wolf, por tornar a elaboração do trabalho mais leve e por me encher de experiência e conhecimento. Aos amigos Karen, Renato e Ugá, companheiros de vida, militância e academia, sempre à disposição para me escutar e debater os temas mais caros ao trabalho.

Aos colegas de escritório, Tiago, Gustavo, Paulo, Maurício, Carlos, Luisa, Isabella, Renata e Vitor, pela paciência e apoio diante das ausências em toda essa conturbada fase de difícil conciliação, pelos valiosos ensinamentos sobre o exercício da advocacia, e por me acolherem com tanto carinho.

À Gabriella, pela cuidadosa e generosa revisão.

A todos os demais que fizeram parte dessa caminhada, muito obrigada!

A democracia é um luxo do Norte. Ao Sul é permitido o espetáculo, que não é negado a ninguém. E ninguém se incomoda muito, afinal, que a política seja democrática, desde que a economia não o seja. Quando as cortinas se fecham no palco, uma vez que os votos foram depositados nas urnas, a realidade impõe a lei do mais forte, que é a lei do dinheiro. Assim determina a ordem natural das coisas. No Sul do mundo, ensina o sistema: a violência e a fome não pertencem à história, mas à natureza, e a justiça e a liberdade foram condenadas a odiar-se entre si.

Eduardo Galeano

RESUMO

Júlia Normande Lins: As bases da financeirização no desenvolvimento econômico do Brasil. 17/01/2019. 291 p. Mestrado – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 17/01/2019.

Este trabalho tem o objetivo de identificar as bases da financeirização no desenvolvimento econômico do Brasil. Com base na pesquisa teórica realizada sobre o conceito e especificidade do processo de financeirização, e concebendo a adequação desse conceito às particularidades de uma nação dependente, será observada, a partir da análise da história brasileira e da atuação do Estado na condução da política econômica, a forma como se deu a inserção do país na dinâmica da mundialização financeira e as mudanças estruturais observadas que levaram ao progressivo domínio do setor financeiro sobre o setor produtivo. O marco temporal da análise histórica compreende dois períodos distintos que podem ser caracterizados como determinantes para consolidar as bases da financeirização no Brasil: a que corresponde à a ditadura civil-militar, compreendida como a gênese da financeirização, porém, ainda numa fase precoce e embrionária; e a que compreende a redemocratização à gestão de Fernando Henrique Cardoso, quando se observa a continuidade e consolidação da inserção brasileira na dinâmica da dominância financeira.

Palavras-chave: Direito Econômico. Desenvolvimento. Financeirização. Dependência.

ABSTRACT

Júlia Normande Lins: The grounds for financialization on the economic development of Brazil. 01/17/2019. 291 p. Master – Faculty of Law, University of São Paulo, São Paulo, 01/17/2019.

The purpose of this dissertation is to identify the grounds for the financialization on the economic development of Brazil. Based on theoretical research carried out on the concept and specificity of the financialization process, and conceiving the adequacy of this concept to the particularities of a dependent nation, it will be observed, from analyzing Brazilian history and the performance of the State conducting economic policy, the way in which the country inserted itself in the dynamics of financial globalization and the observed structural changes that led to the progressive domination of the financial sector over the productive sector. The temporal framework of the historical analysis comprises two distinct periods that can be characterized as determinants to consolidate the bases of financialization in Brazil: one that corresponds to the civil-military dictatorship, understood as the genesis of financialization, but still in an early embryonic phase; and one that comprises the redemocratization and the Fernando Henrique Cardoso administration, when it is possible to notice the continuity and consolidation of the Brazilian insertion in the dynamics of financial dominance.

Keywords: Economic Law. Development. Financialization. Dependency.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO 9

CAPÍTULO I – FINANCEIRIZAÇÃO 16

I.1. Modo de produção capitalista e as formas do capital 16

I. 2. Capital portador de juros e Capital fictício 21

I.3. Capital monetário como instrumento funcional ao capital industrial 30

I.4. Desequilíbrios: capital monetário, capital industrial e capital financeiro 38

I.5. *Financeirizações* 48

I.6. Autonomização e dominação financeira 53

I.6.1. Capital produtivo e dominância financeira 58

I.6.2. Capital monetário e dominância financeira 61

I.6.3. Estado, luta de classes e dominação financeira 63

I.6.4. Estados e dominação financeira: a mundialização financeira 65

I.7. O contexto histórico-econômico mundial da financeirização e a inserção da América Latina 70

CAPÍTULO II – GÊNESE: FINANCEIRIZAÇÃO PRECOCE 90

II.1. Pressupostos de análise 90

II.2. Política econômica na ditadura militar 91

II.3. Um sistema financeiro reestruturado para a produção 107

II.4. Os títulos da dívida pública e a "ciranda financeira" 116

II.5. A dívida externa anômala 126

II.5.1. Cenário internacional 126

II.5.2. A dívida externa brasileira na ditadura civil-militar 130

II.6. Financeirização precoce: dívida interna, dívida externa e o desmonte do sistema financeiro nacional 147

CAPÍTULO III – CONTINUIDADE: FINANCEIRIZAÇÃO CONSOLIDADA 163

III.1. Pressupostos de análise 163

III.2. Redemocratização conturbada: os planos de estabilização monetária 164

III.3. Os planos de Fernando Henrique Cardoso 178

III.4. Abertura e liberalização financeira 194

III.5. Financeirização consolidada: o Plano Real, a abertura e desregulamentação financeira 217

CONCLUSÕES 264

REFERÊNCIAS 274

INTRODUÇÃO

Entende-se, para os fins deste trabalho, que apenas é possível compreender a forma jurídica se também compreendidos os interesses por detrás de sua forma. A forma jurídica deriva das relações de produção do sistema capitalista, cuja análise não pode dissociar-se da realidade econômica em que está inserida.[1] A forma jurídica é, ao mesmo tempo, produto do conflito entre os poderes que compõem a sociedade e instrumentalizadora dessas relações.[2]

Sob essa perspectiva, o estudo do direito econômico tem como finalidade traduzir as normas jurídicas que instrumentalizam a política econômica do Estado, possibilitando o estudo sistemático de matérias correlatas e não se atendo à análise puramente dogmática do direito.[3] Assim, os fenômenos aqui analisados são observados tendo-se em vista o reconhecimento de que os instrumentos jurídicos e de política econômica são forjados no bojo da luta de classes, que por sua vez são identificados por interesses definidos que dão sustentação à atuação estatal.

É na direção dessa perspectiva que é estruturada a presente dissertação.

---

[1] Sobre o tema: BERCOVICI, Gilberto; OCTAVIANI, Alessandro. Direito e subdesenvolvimento. In: OCTAVIANI, Alessandro. **Estudos, pareceres e votos de direito econômico**. São Paulo: Singular, 2014. Para uma abordagem marxista do assunto conferir: PACHUKANIS, Evgeni. **Teoria geral do direito e marxismo**. São Paulo: Editora Acadêmica, 1988; MASCARO, Alysson Leandro. **Estado e forma política**. São Paulo: Boitempo, 2013; CALDAS, Camilo Onoda. **A teoria da derivação do estado e do direito**. São Paulo: Outras Expressões, 2015; NAVES, Márcio Bilharinho. **Marxismo e direito**: um estudo sobre Pachukanis. São Paulo: Boitempo, 2008; NAVES, Márcio Bilharinho. **A questão do direito em Marx**. São Paulo: Outras Expressões/Dobra Universitário, 2014.

[2] "O novo direito econômico surge como o conjunto das técnicas jurídicas de que lança mão o Estado contemporâneo na realização de sua política econômica. Ele constitui assim a disciplina normativa da ação estatal sobre as estruturas do sistema econômico, seja esse centralizado ou descentralizado". COMPARATO, Fábio Konder. O indispensável direito econômico. In: _____. **Ensaios e pareceres de direito empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 465. Conferir também: BERCOVICI, Gilberto. O ainda indispensável direito econômico. In: BENEVIDES, Maria Victoria de Mesquita; BERCOVICI, Gilberto; MELO, Claudineu (orgs.). **Direitos humanos, democracia e república**: homenagem a Fábio Konder Comparato, São Paulo: Quartier Latin, 2009.

[3] Eros Grau, em fundamental contribuição, ao entender o Direito Econômico tanto como método quanto ramo do direito, bem elucida: "O Direito Econômico, se não instala, por si só, o movimento que tende a alinhar ao lado da Teoria Jurídica Formal, a Doutrina Real do Direito, a ele confere a devida importância e relevância. Pensar Direito Econômico é pensar o Direito como um nível do todo social – nível da realidade, pois – como mediação específica e necessária das relações econômicas. Pensar Direito Econômico é optar pela adoção de um modelo de interpretação essencialmente teleológica, funcional, que instrumentará toda a interpretação jurídica, no sentido de que conforma a interpretação de todo o Direito formal. É concebê-lo – o Direito Econômico – como um novo método de análise, substancial e crítica, que o transforma não em *Direito de síntese*, mas em *sincretismo metodológico*. Tudo isso, contudo, sem que se perca de vista o comprometimento econômico do Direito, o que impõe o estudo da sua utilidade funcional. GRAU, Eros Roberto. **A ordem econômica na Constituição de 1988**: interpretação e crítica. 9. ed. rev. e atual. São Paulo: Malheiros Editores, 2004, p. 137-138.

A *financeirização* é um conceito que reúne um aglomerado das mais variadas abordagens. O primeiro desafio deste trabalho – que gerou o primeiro capítulo – foi a tentativa de compreender, ante a enorme quantidade de textos que abordam o tema sob diferentes perspectivas, se todos tratavam do mesmo fenômeno. Optou-se, nesse momento, por filtrar aquelas abordagens originadas de autores influenciados pelo pensamento marxista e keynesiano. No entanto, dentre elas também o "sem número" de leques se abriu.

Não apenas a existência do próprio fenômeno – por vezes considerado apenas como mais uma fase de desenvolvimento do sistema capitalista que tende a se repetir ao longo da história, ou, contrariamente, caracterizado como um novo regime de acumulação sem precedentes –, mas mesmo a forma que o domínio das finanças assume a partir do final da década de 1960 e é abstraído por esses autores é alvo de acirrada discussão: seria a financeirização caracterizada pela crescente ingerência dos investidores institucionais na estrutura societária das empresas a ponto de substituir a obtenção do excedente por meio da via tipicamente produtiva pela obtenção do excedente por meio da valorização financeira? Seria a financeirização o aparelhamento do Estado pelo bloco de poder representado por aqueles que se beneficiam da valorização financeira e que direcionaria a atividade estatal para a consecução dos interesses dessa classe? Ou seria a financeirização um processo generalizado de autonomia e domínio das finanças sobre o setor produtivo capaz de incidir com maior ou menor intensidade e de diferentes formas, seja na estrutura societária das empresas, seja no controle do Estado, seja na organização dos trabalhadores, nos países que para si incorporaram essa dinâmica?

Além disso, por que a ascensão das finanças, como setor dominante e relativamente autônomo, seria preocupante e constituiria um problema para o desenvolvimento econômico de um país? Qual deve ser o papel das finanças para o desenvolvimento, principalmente no caso das economias dependentes e subdesenvolvidas? O domínio das finanças seria ainda mais devastador do que o domínio do capital produtivo, motor do sistema capitalista e que se alimenta da exploração do trabalho?

Sobre todas essas indagações, que estão longe de serem exaustivas, há um elemento em comum: o entendimento de que, a partir do final da década de 1960, iniciou-se um processo de modificação na dinâmica do sistema capitalista de produção que impôs – tanto no âmbito das relações de troca entre os países quanto no âmbito interno a eles – o predomínio do interesse e da lógica financeira sobre a produtiva. A caracterização desse

fenômeno e os efeitos de sua incorporação por determinados países, embora seja pauta de livros, produções acadêmicas e noticiários, padece de conclusões terminativas.

Partindo da premissa da existência dessa nova lógica que faz predominar o interesse das finanças, originada e incorporada no território norte-americano e, posteriormente, disseminada para a dinâmica das relações entre os países, restava tentar entender como as nações periféricas haviam se inserido no promissor mundo da finança mundializada, pois, como preceitua a inteligência das relações de troca entre nações com desenvolvimento econômico desigual, algo poderia não ter saído como o "planejado" e o melhor dos mundos poderia haver-se transformado no antiquado território das relações de acirrada dependência e subordinação historicamente devastadora para os países periféricos.

Com base nessa premissa, outros questionamentos advieram no desenvolver do trabalho. Se houve essa inserção, e agora se tratando especificamente do caso brasileiro, ela se ateve às modificações na dinâmica das relações de troca entre nações centrais e periféricas ou essa inserção significou também a incorporação da lógica da financeirização no âmbito interno a ponto de modificar a estrutura produtiva, financeira e o direcionamento da atuação do Estado brasileiro? Qual seria, então, a forma da financeirização (caso tenha havido) incorporada pelo Brasil?

Não pretende esta dissertação, evidentemente, responder a todas essas perguntas, ante a complexidade dos processos que as envolve. As indagações, todavia, foram essenciais para a tentativa de compreender o que viria a ser o fenômeno da financeirização e da mesma forma importantes para o direcionamento do processo que envolveu a construção deste trabalho no que se refere ao caso brasileiro.

O primeiro capítulo do trabalho dedica-se a discorrer sobre o diálogo entre capital industrial, capital monetário e a relação entre ambos no regime de acumulação capitalista. Assim, buscou-se, num primeiro momento, entender as origens teóricas clássicas que influenciaram os estudiosos do processo de financeirização, entendido como uma nova dinâmica do mercado mundial e do sistema capitalista de produção de determinados países iniciada a partir da segunda metade da década de 1960, situando-as, num segundo momento, às discussões introduzidas a partir da década de 1990 por aqueles que detidamente estudaram o fenômeno na perspectiva concreta.

Ultrapassadas as premissas teóricas que envolvem o tema de um modo geral, entramos na seção em que abordaremos a inserção do Brasil no contexto da mundialização financeira e as consequências dessa inserção perante a estrutura interna do país. Os capítulos,

daí por diante, terão uma abordagem voltada para a análise histórico-econômica dos acontecimentos tidos por autores que estudam a financeirização como essenciais à compreensão dessa inserção.

O segundo capítulo trata, portanto, da dinâmica brasileira e aborda a gênese dessa inserção durante o período da ditadura civil-militar, concebida por Miguel Bruno e Ricardo Caffe como uma "financeirização precoce", pois, nesse momento, a dinâmica externa, aliada às modificações estruturais internas, levaram à criação de condições para o desenvolvimento antecipado da financeirização no Brasil. Os autores destacam dois marcos principais para esse início: a emissão de títulos públicos indexados à inflação e a reestruturação do mercado bancário-financeiro, ambos responsáveis por redefinir o papel do Estado como "garantidor e avalista do capital financeiro privado"[4]. Além desses marcos, foi adicionado o endividamento externo brasileiro decorrente do abundante e barato crédito ofertado pelo mercado financeiro internacional e que levou à crise da dívida externa, elemento essencial para entender a inserção do Brasil na dinâmica da finança mundializada.

O terceiro e último capítulo aborda o período que vai da redemocratização ao fim do governo de Fernando Henrique Cardoso. Tendo como base, principalmente, os trabalhos de Leda Paulani, Miguel Bruno e Ricardo Caffe, Rodrigo Alves Teixeira, Wilson Cano e Reinaldo Gonçalves, os acontecimentos que se sucederam no lapso temporal escolhido demarcam a inserção definitiva – e consciente – do Brasil na dinâmica da mundialização financeira com as correspondentes modificações estruturais que a acompanharam. Como será demonstrado, o Plano Real e as políticas direcionadas à abertura e liberalização financeiras, aliadas às demais intervenções influenciadas pelos preceitos neoliberais, foram elementares para a introdução, no Brasil, de um novo modelo de desenvolvimento econômico implementado pelas autoridades governamentais.

A divisão é coerente também com o período em que foram dados os primeiros passos da mundialização financeira proposto por François Chesnais[5], o qual compreende três

[4] BRUNO, Miguel. CAFFE, Ricardo. Estado e financeirização no Brasil: interdependências macroeconômicas e limites estruturais ao desenvolvimento. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 26, Número Especial, p. 1025-1062, dez. 2017, p. 1034.

[5] Em obra publicada no ano de 2016 (CHESNAIS, François. **Finance capital today: corporations and banks in the lasting global slump**. Boston, Brill Academic Pub., 2016), Chesnais faz uma ampla análise sobre o capitalismo no século XXI com foco em seus estudos acerca da financeirização e, agora, abarcando com mais rigor as experiências das economias periféricas. O período posterior a década de 1990, apesar das enormes inovações atribuídas, é uma continuidade e evolução dos períodos anteriores considerados como a gênese e a consolidação do processo de financeirização. Não será objeto do trabalho, pois, abordar os acontecimentos posteriores à década de 1990. Já sobre a realidade brasileira a partir do governo Lula (2003 em diante), por vezes compreendida como continuidade e intensificação das políticas originadas a partir do fim da década de

etapas: (1) internacionalização financeira indireta, quando, a partir da criação do euromercado, do posterior desmonte do acordo de Bretton Woods e da imposição do padrão dólar puro, houve um retorno das finanças especulativas (entre a década de 1960 até 1978); (2) desregulamentação financeira, marcada pela segunda crise do petróleo, quadruplicação da taxa de juros internacional e crise da dívida externa nos países periféricos, ascensão dos fundos de investimentos, desintermediação bancária e incorporação da lógica curto-prazista da acumulação financeira para o setor produtivo (1979-1986); (3) abertura dos mercados acionários e incorporação definitiva dos mercados periféricos, marcada por diversas crises monetário-financeiras nessas economias (1987 em diante).[6]

Assim, é certo que o debate sobre o papel das instituições financeiras no mercado mundial ganha espaço e intensidade a partir das crises do petróleo e do colapso da dívida externa. No período, as economias periféricas foram devastadas em razão da desordem do sistema monetário internacional, ao passo que se observou a consolidação da hegemonia norte-americana nos rumos da economia global.

Embora o Brasil seja considerado um país atrasado em termos de início de estruturação do sistema financeiro, após pouco mais de 10 anos da reforma que deu o pontapé inicial ao fortalecimento e funcionalização das instituições financeiras no país, já se verificava um desenvolvimento muito acelerado, merecendo destaque que "a expansão dos ativos financeiros líquidos em relação ao volume dos ativos monetários alcançou uma

1960, e noutras ocasiões que entendem que houve um arrefecimento da dinâmica a partir da crise de 2008, é essencial as leituras dos seguintes trabalhos: BRUNO, Miguel; CAFFE, Ricardo. Estado e financeirização no Brasil: interdependências macroeconômicas e limites estruturais ao desenvolvimento. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 26, Número Especial, p. 1025-1062, dez. 2017; BRUNO, Miguel; PAULA, Luiz Fernando de. Financeirização, coalização de interesses e taxa de juros no Brasil. **Revista Princípios**. Ed. 151 – nov./dez. de 2017; PAULANI, Leda Maria. Não há saída sem a reversão da financeirização. **Estudos Avançados**, 31 (89), 2017; TEIXEIRA, Rodrigo; PINTO, Eduardo Costa. A economia política dos governos FHC, Lula e Dilma: dominância financeira, bloco no poder e desenvolvimento econômico. **Revista Economia e Sociedade**. Campinas, v. 21, Número Especial, p. 909-941, dez. 2012; AMARAL, Marisa Silva. **Teorias do imperialismo e da dependência**: a atualização necessária ante a financeirização do capitalismo. Tese (Doutorado em Ciências Econômicas). Departamento de Economia da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, 2012; GONÇALVES, Reinaldo. Desestabilização macroeconômica e dominação do capital financeiro no Brasil. En publicación: **Neoliberalismo y sectores dominantes. Tendencias globales y experiencias nacionales**. Basualdo, Eduardo M.; Arceo, Enrique. CLACSO, Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales, Buenos Aires. Agosto 2006; BERCOVICI, Gilberto. A política econômica entre a Constituição e os privilégios. **Conjur**, 28 de fevereiro de 2016. Disponível em: https://www.conjur.com.br/2016-fev-28/estado-economia-politica-economica-entre-constituicao-privilegios . Acesso em: 14 de fevereiro de 2018. Também de essencial importância é a leitura do número especial (volume 26) publicado pelo periódico Economia e Sociedade no ano de 2017, que traz uma coletânea de artigos contendo diversas abordagens sobre a temática da financeirização no mundo e no Brasil.

[6] CHESNAIS, François. Introdução geral. In: CHESNAIS, François (org.). **A mundialização financeira**: gênese, custo e apostas. Lisboa: Instituto Piaget, 1996.

proporção correspondente àquela alcançada nos Estados Unidos depois de quase 100 anos de revolução".[7]

É latente a percepção de que há uma insatisfação nacional acerca da falta de transparência sobre as atividades financeiras no Brasil. As instituições, nas idas e vindas das crises econômicas nacionais e mundiais, em linhas gerais, especialmente com relação aos grupos econômicos mais poderosos e consolidados, não se abalaram. A taxa real de lucro do setor aumenta a cada ano[8], enquanto que o crescimento econômico caminha a passos lentos e a dívida pública aumenta vertiginosamente.

Tendo como base os acontecimentos e periodizações ensaiados por esses autores, e considerando esses marcos como indicativos iniciais da inserção e consolidação no Brasil da dinâmica da financeirização, os capítulos que tratam da inserção brasileira no circuito da valorização financeira e as principais mudanças observadas na dinâmica econômica interna tentam pormenorizar os aspectos essenciais dessas mudanças.

Esclarecemos, contudo, que tais marcos não são categóricos. Os capítulos não pretendem exaurir os temas nem analisar seus desdobramentos posteriores, mas compreender como a gênese desses acontecimentos influenciaram na dinâmica do desenvolvimento econômico brasileiro e como as políticas empreendidas a partir da década de 1990 inseriram, definitivamente e conscientemente, o Brasil na dinâmica que sobrepõe a lógica financeira à produtiva, a qual foi ganhando contornos em diferentes frentes de atuação à medida que foi se desenvolvendo no Brasil.

A fim de contextualizar os eixos principais da financeirização, os capítulos que tratam especificamente do caso brasileiro são iniciados com uma seção que explica a estrutura de abordagem do capítulo e outra seção introdutória que trata das principais diretrizes econômicas e resultados observados nos períodos em análise. Em seguida, são abordados os pormenores descritivos das situações que levaram determinados autores a

[7] TAVARES, Maria da Conceição. O sistema financeiro brasileiro e o ciclo de expansão recente. In: 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, p. 252. Em que pese a velocidade do crescimento desses indicativos, a autora chama a atenção para uma diferença essencial entre ambos os países: "Certamente, porém, o seu significado e dimensões relativas são completamente distintos: nos Estados Unidos, em 1964, a massa de ativos financeiros (não-monetários) sobre o PIB foi de 56,7%, enquanto que no Brasil, em 1977, é ainda de 30%. Isto demonstra que o grau de desenvolvimento da intermediação financeira extrabancária no Brasil, em relação à base bancária comercial, é muito superior ao grau de desenvolvimento financeiro avaliado como proporção do PIB".

[8] Cf. estudos DIEESE com base nas demonstrações financeiras dos bancos. Disponível em: <http://www.dieese.org.br/sitio/buscaDirigida?tipoBusca=tipo&valorBusca=desempenho+dos+bancos> Acesso em: 10 de julho de 2017.

considerarem tais acontecimentos como marcos da gênese e consolidação da inserção do Brasil na dinâmica da financeirização. Ao final dos capítulos é feita uma contextualização crítica e conclusiva entre os acontecimentos descritos e a relação deles com o processo de financeirização.

CONCLUSÕES

Francisco de Oliveira, no ano de 2003, compara o Brasil com a confusa espécie do ornitorrinco. O animal, um mamífero que põe ovos, não possui variedades nem subespécies conhecidas. Tem bico de ave, assemelhando-se a um pato, e possui cauda parecida a de um castor. É a representação animal da contradição. Não é nem uma coisa nem outra, mas ainda assim é algo e existe no mundo.

Ao descrever as razões pelas quais considera o Brasil como a representação territorial do ornitorrinco, Francisco de Oliveira incorpora em seu brilhante texto a problemática do sistema financeiro: um sistema "ainda atrofiado, mas que, justamente pela financeirização e elevação da dívida interna, acapara uma alta parte do PIB"[792]. O autor faz uma comparação entre os rendimentos do setor no Brasil e as economias inseridas no centro financeiro do capitalismo e entre a proporção de crédito bancário sobre o PIB, enfatizando a realidade alarmante desses números.

O sistema financeiro brasileiro, como demonstrado neste trabalho, conformou-se, ao longo dos períodos, como um sistema desenvolvido, inovador, moderno e bem capitalizado. Também nos períodos observados, salvo poucas exceções que conturbaram a própria existência de suas instituições integrantes, seus rendimentos foram dinâmicos e espetaculares – da mesma forma assustadores quando se tem em conta os raquíticos números observados pelos ganhos dos demais setores que fazem parte do sistema capitalista brasileiro, e também a estagnação e/ou depreciação dos índices referentes ao desenvolvimento social. Num período em que quase todos perderam, sobressaiu-se um único vencedor: o setor financeiro e os financistas que da acumulação financeira se beneficiaram.

Mas, quem dera o problema se localizasse apenas nos altos rendimentos de uma fração da classe burguesa; ou que se tratasse de apenas mais uma temporária fase da história em que essas instituições se sobressaem na corrida sobre os ganhos da acumulação. Afinal, trata-se, efetivamente, de uma máquina de fazer dinheiro que possui criatividade o suficiente para multiplicá-lo seja em momentos de pujança ou crise econômica. É de se esperar, pois, que o setor opere com altos rendimentos.

No entanto, a financeirização não é sobre o poder dos bancos.

---

[792] OLIVEIRA, Francisco de. **Crítica à razão dualista: o ornitorrinco**. 4. reimp. São Paulo: Boitempo, 2013, p. 133.

Como demonstrado no primeiro capítulo deste trabalho, a partir da década de 1960 foi observada, em países como os Estados Unidos e a Inglaterra, uma mudança na dinâmica da relação entre o setor financeiro e os demais setores que perfazem o sistema capitalista que tornou o primeiro não apenas muito mais lucrativo, mas autônomo e dominante com relação aos segundos. Muitos estudiosos, principalmente aqueles com trabalhos influenciados pelo pensamento marxista e keynesiano, indicaram uma nascente e possível modificação do papel do setor financeiro. A esse setor, foi também incorporado novos atores: bancos, empresas, Estados, trabalhadores e demais investidores institucionais, como fundos de pensão e de investimento, que ampliaram o espectro de influência e disseminação da lógica financeira. O domínio das finanças passa a não mais se resumir ao sistema bancário ou mesmo à lucratividade de alguns poucos que se beneficiavam da acumulação propriamente financeira.

Durante um longo período sendo considerado também como um setor essencial para dar suporte ao desenvolvimento das empresas não-financeiras quanto à capacidade de financiamento do investimento, ou seja, sendo-lhe atribuído um papel funcional ao desenvolvimento econômico e, portanto, mutualista quanto aos demais setores, o sistema financeiro passa a constituir-se, fundamentalmente, como um conjunto de instituições parasitárias que dissemina sua perversa lógica com base num discurso sedutor de obtenção de vultosos rendimentos.

Materializou-se, como observado nos estudos de François Chesnais, a autonomia e dominação das finanças sobre os demais setores econômicos e sociais. A lógica financeira mergulhou na estrutura da empresa, por meio da nova feição das sociedades anônimas, que valoriza o rendimento do acionista em detrimento do rendimento decorrente da produção; debruçou-se sobre a organização e vida dos trabalhadores, por meio não apenas da inserção da lógica acionista pelos fundos de pensão, mas pela sedução atribuída às facilidades de obtenção de crédito e aplicações financeiras; e, principalmente, adentrou-se na estrutura estatal, que, sob o falso ideário de afastamento do Estado da economia, aproximou-o ainda mais, condicionando a atuação da forma política aos auspícios das grandes finanças e afastando-o das questões sociais.

O sistema financeiro, protagonista da grande transformação, apesar de ser um contrassenso incluí-lo nos setores que absorveram a "lógica financeira", também teve o seu papel modificado ao longo do período – as instituições financeiras e os mercados de capitais distanciaram-se da funcionalidade ao desenvolvimento econômico.

Esse fenômeno, observado inicialmente em alguns países centrais, foi sendo absorvido por uma parte considerável das economias periféricas após a derrocada do regime de Bretton Woods e a hegemonia do dólar norte-americano no sistema monetário mundial. A partir daí, dada a liberdade concedida aos fluxos financeiros, as nações passaram a abrir seus mercados à entrada desses fluxos sob a premissa de que a integração entre eles viabilizaria a potencialização das fontes de financiamento e, por conseguinte, levaria ao incremento do investimento produtivo. Daí segue a premissa do que Milton Santos levantou, do "mundo tal como nos fazem crer", a globalização como "fábula".[793]

E assim foi feito: tais economias seguiram os mandamentos das nações centrais, e não foi diferente com o Brasil.

Como demonstrado no segundo capítulo, o Brasil se insere na dinâmica da finança mundializada por meio do endividamento externo excessivo e anômalo, mesmo tendo reestruturado e desenvolvido todo o sistema financeiro para os fins de prover recursos às necessidades de investimento produtivo. A opção pelo crédito internacional abundante e barato foi incentivada, sobretudo, pelos autoritários governantes que consideravam o volume e qualidade do endividamento como passíveis de cuidadoso controle.

A lógica da autonomia e dominação financeira, no período, não se restringe à dinâmica das relações internacionais entre os países centrais e periféricos que eclodiu nas crises das dívidas externas. Essa lógica – ainda que embrionária – é inserida no papel do próprio sistema financeiro. Tais instituições, com o generoso auxílio do Estado, passam a obter cada vez mais elevados rendimentos em atividades completamente dissociadas do financiamento do desenvolvimento econômico. Ganha-se – e muito – com a alta inflação e com os títulos da dívida pública. A atividade arriscada que é o crédito, principalmente o de longo prazo, passa a ser secundária, e o mercado de capitais passa a ser estruturado e utilizado como a plataforma ideal para a valorização financeira.

O Estado, aqui, não se situa à margem dessas modificações, mas exerce um papel essencial ao abrir o caminho para a consolidação do poder das finanças com o descontrolado endividamento externo e interno, transformando-se em garantidor e avalista do capital financeiro.

A década perdida de 1980, por sua vez, é caracterizada pela busca incessante de estabilidade do índice inflacionário. A história econômica do período é marcada por ondas

[793] SANTOS, Milton. **Por uma outra globalização**: do pensamento único à consciência universal. 18a ed. Rio de Janeiro: Record, 2009, p. 18.

de nascimento e falência de planos de estabilização. Até que um deles, já no início da década de 1990, apresenta-se como a solução para todos os problemas: o Plano Real.

O Plano Real, junto às modificações estruturais que vieram acompanhadas a ele, foi determinante para consolidar a premissa que traz o controle da inflação como principal fim a ser conquistado pela atuação estatal. Para manter a estabilidade, o governo recorre à manutenção de elevadas taxas de juros que se protraem no tempo, mesmo diante da perda de sua essencialidade. O nível da taxa de juros é justificado para atrair o capital estrangeiro, primordial para manter os índices de reservas cambiais e manter estável o índice inflacionário e para alavancar o mercado de capitais. Assim, para o alcance da estabilidade, foi imprescindível, aos olhos do governo, abrir e liberalizar o sistema financeiro nacional aos investidores internacionais. Além disso, a abertura e liberalização também contribuiriam ao alcance de um objetivo importantíssimo ao desenvolvimento econômico brasileiro: a oportunidade, tendo em vista a ampliação e incremento das fontes de financiamento, proporcionada ao investimento produtivo. A busca pela estabilidade justificava a abertura ao mesmo tempo em que a abertura apenas poderia gerar o efeito desejado se alcançada a estabilidade.

Foi com a política empreendida por Fernando Henrique Cardoso que foi dada continuidade e consolidado o processo de financeirização do Brasil. A manutenção de elevadas taxas de juros e a crescente manutenção de títulos públicos de curtíssimo prazo nas carteiras de instituições financeiras nacionais e estrangeiras tornaram o Estado refém dessa política, custeando os altos rendimentos dos setores rentistas em detrimento do crescente endividamento estatal e da transferência de renda de baixo para cima.

A abertura financeira quase total aos fluxos de capitais num momento em que estes passaram a se caracterizar por aspirações rentáveis de curto prazo, fizeram do Brasil uma plataforma de valorização financeira, tornando-o extremamente vulnerável aos humores do mercado financeiro internacional. O mercado de capitais, durante o período, não absorveu, qualitativamente, os aspectos positivos bradados por seus entusiastas e direcionados à sua capacidade de formatar-se como instrumento funcional ao desenvolvimento econômico.

A liberalização interna, com o incentivo à entrada de instituições estrangeiras, a privatização dos bancos regionais de desenvolvimento, e a derrocada de qualquer tentativa de limitação e controle sobre as instituições financeiras acerca dos juros cobrados e crédito direcionado, também não apresentou o resultado a que propunha: os bancos estrangeiros, se

e quando conseguiram espaço perante os grandes conglomerados nacionais, abstraíram a mesma cultura destes últimos, não tendo sido observados os proclamados efeitos da competitividade; a privatização dos bancos regionais deixou um importante vácuo no setor que não foi preenchido; a ausência de limitação sobre taxa de juros e de direcionamento do crédito manteve a cobrança de remuneração extorsiva por parte dos bancos com efeito principal sobre os trabalhadores e pequena e média empresas e retirou a oportunidade de o Estado brasileiro direcionar a funcionalidade do sistema financeiro e de suas instituições para os fins propostos constitucionalmente.

O resultado foi a manutenção de um sistema que tem como principal e confortável devedor o Estado, este último permanecendo refém de bancos e fundos, e cuja atividade se mantém cada vez mais distanciada da utilidade ao desenvolvimento econômico.

O mundo se mostrou como é, e como tal fez aparecer a "globalização como perversidade"[794].

Essa conformação é peculiar à forma de inserção do Brasil na dinâmica da financeirização. Conforme destacado no já mencionado trabalho de Pierre Salama, a financeirização nos países latino-americanos tem uma diferenciada feição daquela observada nos países centrais. O peso das finanças não vem da complexização de suas economias, mas do papel dos bancos como intermediadores do Estado na subscrição de títulos da dívida interna que se configuram como instrumentos altamente lucrativos. Os crescentes lucros, assim, distanciam-se cada vez mais da relação com a melhoria da base produtiva. Os traços distintivos também são observados por Becker, Jager, Leubolt e Wessenbacher ao afirmarem que a financeirização das economias periféricas não reproduz uma cópia fiel do que ocorre nas formas mais avançadas da financeirização, como é o caso da dinâmica observada nos Estados Unidos e que foi o berço das teorias sobre a dominância financeira. A periferia, assim, ao depender incisivamente dos fluxos de capitais estrangeiros e por possuírem moeda fraca, devem manter altas taxas de juros sustentadas pelo Banco Central e a luta contra a inflação serve como legitimação dessa política, que beneficia um pequeno setor da sociedade – as instituições financeiras e os financistas –, mas deteriora a capacidade produtiva, a conta corrente e a condição de vida do trabalhador.

Tais conclusões vão na mesma direção daquilo que afirma Leda Paulani em seus estudos, quando diz que o Brasil se transformou numa plataforma de valorização financeira

[794] SANTOS, Milton. **Por uma outra globalização**: do pensamento único à consciência universal. 18a ed. Rio de Janeiro: Record, 2009, p. 19.

à disposição das nações estrangeiras; também se conciliam com os trabalhos de Miguel Bruno e Caffe, quando insistem na modificação do papel do Estado, como garantidor e avalista do capital financeiro, na forma em que é absorvida a financeirização tupiniquim; do mesmo modo se assemelham aos escritos de Rodrigo Teixeira, que utiliza o conceito de bloco de poder para identificar a dominação do setor financeiro sobre o produtivo no Brasil.

O Estado, aqui, mais uma vez, é o principal motor dessa política ao alimentar a perpetuação dessa lógica e ao insistir num modelo em que torna as instituições parasitas e agudiza a desfuncionalização do sistema.

Nada mais próximo dos alertas de Marx e Keynes sobre o caráter autônomo e especulativo que podem adquirir as finanças, distanciando-se de suas funcionalidades. Nada mais próximo também da análise realizada por Hobson, Hilferding e Lênin sobre a predominância do setor financeiro sobre o produtivo, mesmo tratando-se de situações concretas diversas das observadas no presente trabalho. Tais autores, dentre outras contribuições às teorias sobre a financeirização, enxergam o Estado como essencial à perpetuação do domínio das finanças. Essa concepção também é desenvolvida por David Harvey em seus trabalhos mais atuais quando diz que há "uma diabólica aliança entre os poderes do Estado e os aspectos predatórios do capital financeiro" que "forma as garras de um 'capitalismo de rapina'"[795].

Mas, voltando às palavras de Francisco de Oliveira, mesmo com as semelhanças observadas nas formas originárias de financeirização, no Brasil nos conformamos com os bisonhos aspectos do ornitorrinco. Sob essa ótica, o autor defende que a "evolução" regrediu e não se trata mais do subdesenvolvimento observado de outrora, mas de uma subordinação financeira externa, que cria uma dívida financeira interna em que há a "reiteração da financeirização da economia"[796].

Paul Singer também enfatiza uma mudança nas relações de dependência entre o Brasil e as nações centrais: trata-se, agora, de uma dependência "desejada" de inserção na dinâmica da finança mundializada.

Pensar sobre a nova forma de dependência, a nova estrutura do subdesenvolvimento e mesmo pensar como se dá o domínio e a autonomia das finanças com as peculiaridades da nação periférica que é o Brasil, são imprescindíveis para que possa ser

[795] HARVEY, David. **O novo imperialismo**. 8. ed. São Paulo: Edições Loyola, 2014, p. 111-113.
[796] OLIVEIRA, Francisco de. **Crítica à razão dualista: o ornitorrinco**. 4. reimp. São Paulo: Boitempo, 2013, p. 134-135.

construído um projeto de desenvolvimento. Sem cópias, sem amarras, sem verdades absolutas, e sem aspirações no sentido de construir uma nação rica e desenvolvida industrialmente, as quais travam a criatividade do pensamento brasileiro. Ao mesmo tempo, recorrer às experiências exitosas de países que possuam características minimamente similares às do Brasil, resgatando os teóricos clássicos que pensaram o mundo e, principalmente, os que pensaram o Brasil em suas singularidades, parecem-nos pontapés iniciais para caminhar no sentido da resolução do problema.

Lembremos que não estamos mais no século XX. Temos um novo ator no capitalismo mundial e é imperativo que pensemos uma solução para trazer o setor financeiro de volta ao seu papel funcional ao desenvolvimento econômico. As instituições nacionais devem se voltar aos interesses brasileiros, e isso passa pela reconfiguração do próprio papel do Estado, do setor produtivo e do então protagonista dos rumos da política e da economia – o setor financeiro.

É certo que o poder das instituições financeiras, e o dos financistas que delas se beneficiam, não é algo novo na história brasileira. Num excelente trabalho sobre os bastidores do Plano Real, Luís Nassif brilhantemente aponta a relação íntima entre o encilhamento de Rui Barbosa e as aspirações da equipe econômica de Fernando Henrique Cardoso sob a liderança de Gustavo Franco. Segundo o autor, como pensar que, dada a conhecida natureza dos fundos que ingressavam no país, estes "viessem a financiar a infraestrutura, o desenvolvimento, ou que se tornassem os 'batedores' que antecediam o investimento de longo prazo?"[797]

Mas, guardadas as similitudes com outros períodos, é certo que os tempos mudaram. O setor financeiro não é mais o mesmo. Sempre foi grande, sempre lucrou muito, sempre influenciou governos e movimentos econômicos, mas nos parece que nunca dominou o Estado como o domina atualmente. E o caso brasileiro é um caso típico de uma anomalia ainda mais intensificada por sua condição dependente e subdesenvolvida.

Bresser-Pereira assim enfatizou quando fez menção aos discursos de Roosevelt, que trucidava o setor financeiro e não havia maiores consequências sobre isso[798]; Fiori

[797] NASSIF, Luís. **Os cabeças-de-planilha**: como o pensamento econômico da Era FHC repetiu os equívocos de Rui Barbosa. Rio de Janeiro: Ediouro, 2007, p. 200.

[798] "Aqui, apresento apenas dois fatos a favor dela. Quem ler os discursos do presidente Franklin Delano Roosevelt nos anos 1930 ficará impressionado com a violência da sua crítica ao sistema e a seus dirigentes. E, no entanto, ele continuou a ser reeleito". BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **Por que o sistema financeiro tornou-se tão poderoso?**. Corecon-RJ, Jornal dos Economistas, março 2016, p. 6. Disponível em:

também relembrou o poder que essa fração de classe exercia sobre a imprensa ainda na década de 1990[799]; Francisco de Oliveira canta a bola quando alerta sobre a financeirização dos sindicatos brasileiros e os agregados interesses entre o partido dos trabalhadores e o partido de Fernando Henrique Cardoso, teoricamente em eterna divergência[800]. Também Gilberto Bercovici e Massonetto enfatizam o isolamento dos instrumentos cedidos à ordem econômica intervencionista e dirigente impressa na Constituição Federal pelo interesse financeiro ao demonstrar o privilégio dado para o pagamento do serviço da dívida pública sobre outras prioridades governamentais[801]; Leda Paulani expõe o mais amplo e insistente debate sobre a necessidade em ser discutida a financeirização brasileira, pois "não há saída

http://www.bresserpereira.org.br/papers/2016/315-Poder-sistema-financeiro-J-Economista.pdf. Acesso em: 20 de outubro de 2018.

[799] "Não é necessário um grande raciocínio estratégico. É só o órgão da mídia pensar nos seus investimentos que concluirá: suspende essa matéria! Este tem sido o argumento cada vez mais explicitado pelas autoridades governamentais: não mexer no sistema financeiro porque senão provocaremos uma hecatombe". FIORI, José Luís. **Os moedeiros falsos**. 4. ed. Petrópolis: Vozes, 1997, p. 136.

[800] "A estrutura de classes também foi truncada ou modificada: as capas mais altas do antigo proletariado converteram-se, em parte, no que Robert Reich chamou de 'analistas simbólicos': são administradores de fundos de previdência complementar, oriundos das antigas empresas estatais, dos quais o mais poderoso é o Previ, dos funcionários do Banco do Brasil, ainda estatal; fazem parte de conselhos de administração, como o do BNDES, a título de representantes dos trabalhadores. A última floração do Welfare brasileiro, que se organizou basicamente nas estatais, produziu tais fundos, e a Constituição de 1988 instituiu o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) – o maior financiador de capital de longo prazo no país, justamente operando no BNDES. Tal simulacro produziu o que Robert Kurz chamou de 'sujeitos monetários': trabalhadores que ascendem a essas funções estão preocupados c om a rentabilidade de tais fundos, que ao mesmo tempo financiam a reestruturação produtiva que produz desemprego. Sindicatos de trabalhadores do setor privado também já estão organizando seus próprios fundos de previdência complementar, na esteira daqueles das estatais. Ironicamente, foi assim que a Força Sindical conquistou o sindicado da então Siderúrgica Nacional, que era ligado à CUT, formando um 'clube de investimento' para financiar a privatização da empresa; ninguém perguntou depois o que aconteceu com as ações dos trabalhadores, que ou viraram pó ou foram açambarcadas pelo grupo Vicunha, que controla a Siderúrgica. É isso que explica recentes convergências pragmáticas entre o PT e o PSDB, o aparente paradoxo de que o governo de Lula realiza o programa de FHC, radicalizando-o: não se trata de equívoco, nem de tomada de empréstimo de programa, mas de uma verdadeira nova classe social, que se estrutura sobre, de um lado, técnicos e economistas *doublés* de banqueiros, núcleo duro do PSDB, e trabalhadores transformados em operadores de fundos de previdência, núcleo duro do PT". OLIVEIRA, Francisco de. **Crítica à razão dualista: o ornitorrinco**. 4. reimp. São Paulo: Boitempo, 2013, p. 147.

[801] "A ordem econômica intervencionista e dirigente da Constituição de 1988 é isolada de seus instrumentos financeiros, cuja efetividade é medida em si mesma, sem qualquer relação com os objetivos da política econômica estatal ou da ordem econômica constitucional. A Lei de Responsabilidade Fiscal e a insana proposta de emenda constitucional instituindo o déficit nominal zero são meios de excluir o orçamento da deliberação pública, garantindo metas de política monetária muitas vezes impostas de fora e em favor de interesses econômicos privados, que desejam uma garantia sem risco para seus investimentos ou para sua especulação financeira. A implementação da ordem econômica e da ordem social da Constituição de 1988 ficaram restritas, assim, às sobras orçamentárias e financeiras do Estado. A constituição financeira de 1988 foi, deste modo, 'blindada'. A Lei de Responsabilidade Fiscal apenas complementa este processo, ao vedar a busca do pleno emprego e a implementação de outra política financeira. Neste processo, é importante ressaltar a edição da Lei n. o 10.028, de 19 de outubro de 2000, que, dentre várias medidas draconianas, tipifica como crime a promoção do déficit público". BERCOVICI, Gilberto; MASSONETTO, Luís Fernando. A Constituição dirigente invertida: a blindagem da Constituição financeira e a agonia da Constituição econômica. **Boletim de ciências econômicas**. XLIX, Coimbra, 2006.

sem a reversão da financeirização"[802]. E sem falar de Maria da Conceição Tavares, que desde a década de 1970, quando poucos falavam sobre o assunto, alerta para o crescente aumento do poder do setor financeiro frente ao setor produtivo e da infundada insistência no aprofundamento do mercado de capitais.

Não foram poucos os trabalhos que trouxeram esse debate à mesa. O tema, apesar de exaustivamente mencionado, pouco é colocado nas tentativas de soluções práticas elaboradas nos debates sobre o desenvolvimento econômico brasileiro.

Não se quer, pois, centralizar os problemas que assolam a economia brasileira nas deficiências da relação entre o sistema financeiro e o sistema produtivo. O Brasil é mais complexo do que isso. No entanto, é inegável que a condução da política econômica do período analisado fez agudizar essa situação. A lógica da financeirização, incorporada pelo Estado brasileiro, conduz a um direcionamento que acirra as desigualdades sociais e deprime a condição de vida do trabalhador, além de intensificar as relações de dependência. Se a acumulação produtiva possui contradições internas que impõem a incessante luta dos trabalhadores contra o ímpeto explorador do sistema produtivo, quiçá a acumulação tipicamente financeira, discreta e sedutora, que mesmo no âmbito da luta de classes é difícil encontrar a fração oposta que se insurja contra os malefícios causados pela sua dominância. Aliás, se é perfeitamente cabível regular e colocar limites à acumulação produtiva, justamente para equalizar os interesses conflitantes entre capital e do trabalho, por que permanece intocável o debate sobre a regulação e limite à acumulação financeira?

A bancarização e o alto endividamento das famílias, a reforma trabalhista, a terceirização ilimitada, o teto do gastos e a iminente reforma da previdência fornecem fortes indícios de que há uma intensificação do processo de financeirização no Brasil sobre novas e mais complexas estruturas nos tempos atuais e que, mais do que nunca, é preciso agir a tempo de as modificações não se tornarem irreversíveis.[803] Partindo da premissa da reversibilidade, a única certeza é que não podemos desistir e abdicar da resistência.

---

[802] PAULANI, Leda Maria. Não há saída sem a reversão da financeirização. **Estudos avançados**. v. 31, n. 89, jan.abr./2017.

[803] Cabem parênteses, aqui, para um peculiar acontecimento recente levantado por Ladislau Dowbor: "Quando, de 2012 para 2013 o governo Dilma constata a impossibilidade de tocar a economia com os drenos financeiros instalados, reduz os juros dos bancos públicos, tanto para pessoas físicas como para empresas, o que levou muitos a migrarem para o Banco do Brasil e a CEF. E reduz a taxa Selic para conter a transferência dos nossos impostos para intermediários financeiros. A taxa Selic chegou na época a 7,25%. A revolta política contra o governo tem aqui a sua raiz: os bancos privados se veriam forçados a controlar a sua agiotagem e isso atingiu interesses poderosos tanto nacionais quanto internacionais. Em particular a classe média alta, acostumada a ganhar dinheiro sem produzir, aplicando o seu dinheiro em títulos da dívida pública (tesouro direto), ficou revoltada. A aliança que se formou, com oportunistas políticos, setores do judiciário, a grande mídia e os grupos

Temos, assim e ainda, "o mundo como pode ser" e a possibilidade de "uma outra globalização"[804]. Nas palavras de Milton Santos:

> É muito difundida a ideia segundo a qual o processo e a forma atuais da globalização seriam irreversíveis. Isso também tem a ver com a força com a qual o fenômeno se revela e instala em todos os lugares e em todas as esferas da vida, levando a pensar que não há alternativas para o presente estado de coisas.
> No entanto, essa visão repetitiva do mundo confunde o que já foi realizado com as perspectivas de realização. Para exorcizar esse risco, devemos considerar que o mundo é formado não apenas pelo que já existe (aqui, ali, em toda parte), mas pelo que pode efetivamente existir (aqui, ali, em toda parte). O mundo datado de hoje deve ser enxergado como o que na verdade ele nos traz, isto é, um conjunto presente de possibilidades reais, concretas, todas factíveis sob determinadas condições.
> O mundo definido pela literatura oficial do pensamento único é, somente, o conjunto de formas particulares de realização de apenas certo número dessas possibilidades. No entanto, um mundo verdadeiro se definirá a partir da lista completa de possibilidades presentes em certa data e que incluem não só o que já existe sobre a face da Terra, como também o que ainda não existe, mas é empiricamente factível. Tais possibilidades, ainda não realizadas, já estão presentes como tendência ou como promessa de realização. Por isso, situações como a que agora defrontamos parecem definitivas, mas não são verdades eternas.[805]

internacionais (interessados particularmente no petróleo) consumiu a base do golpe. Os golpistas vieram consertar a crise que criaram. Há quatro anos estão consertando". DOWBOR, Ladislau. O fim da farsa: o fluxo financeiro integrado. In: SOUZA, Jessé; VALIM, Rafael (coords.). **Resgatar o Brasil**. São Paulo: Editora Contracorrente/Boitempo: 2018, p. 57.

[804] SANTOS, Milton. **Por uma outra globalização**: do pensamento único à consciência universal. 18a ed. Rio de Janeiro: Record, 2009, p. 20.

[805] Ibid., p. 160.

REFERÊNCIAS

AFONSO, José Roberto. BIASOTO JR., Geraldo. Estado e novo arranjo para o financiamento do investimento público no Brasil. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 26, n. 1 (59), p. 189-213, abr. 2017.

ALEJANDRO, Carlos F. Díaz Alejandro. Da repressão financeira à crise: experiências do Cone Sul. **Pesquisa e Planejamento econômico**, Rio de Janeiro, 14(3), p. 623-658, dez, 1984.

ALMEIDA, Julio Sergio Gomes de. **As financeiras na reforma do mercado de capitais**: o descaminho do projeto liberal. Dissertação (Mestrado): Instituto de Filosofia e Ciências Humanas, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1980.

ALMEIDA FILHO, Niemeyer. Superexploração da força de trabalho e concentração de riqueza: temas fundamentais para uma política de desenvolvimento no capitalismo periférico brasileiro. In: ALMEIDA FILHO, Niemeyer (org.). **Desenvolvimento e dependência**: cátedra Ruy Mauro Marini. Brasília: Ipea, 2013.

AMARAL, Marisa Silva. **Teorias do imperialismo e da dependência**: a atualização necessária ante a financeirização do capitalismo. Tese (Doutorado em Ciências Econômicas). Departamento de Economia da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, 2012.

ARRIGHI, Giovanni. **O longo século XX**: dinheiro, poder e as origens de nosso tempo. Rio de Janeiro: Editora UNESP, 1996.

BAER, Monica. O financiamento externo da economia brasileira diante das mudanças no contexto internacional: uma avaliação do período recente. **Cadernos do IPRI**. Edição Especial. Fundação Alexandre de Gusmão. IPRI Financiadora de Estudos e Projetos. São Paulo, junho de 1993.

BAER, Monica. **O rumo perdido**: a crise fiscal e financeira do Estado brasileiro. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1993.

BAER, Werner. **A economia brasileira**. 3a. ed. rev., ampl. e atual. São Paulo: Nobel, 2009.

BHAGWATI, Jagdish. The capital myth: the difference between trade in widgets and dollars. **Foreign Affairs**, v. 77, n. 3, 1998, p. 7–12.

BARBOSA, Fernando de Holanda. **Política monetária**: instrumentos, objetivos e a experiência brasileira. p. 9. Disponível em: https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/176658/mod_resource/content/1/Polimone.pdf.

BARROS, Luiz Carlos Mendonça de. A moeda indexada: uma experiência brasileira. **Economia e Sociedade**, Campinas, n. 2, p. 3-24, ago. 1993.

BATISTA JÚNIOR, Paulo Nogueira; RANGEL, Armênio de Souza. O Brasil no Plano Brady: avaliação de alguns aspectos do acordo de 1994. **Revista Indicadores Econômicos IEE**, v. 22, n. 4, 1995.

BECKER, Joachim et. al. Peripheral financialization and vulnerability to crisis: a regulationist perspective. **Competition and change**. v. 14, n. 3–4, December, 2010, 225–47.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello; ALMEIDA, Júlio Gomes de. **Depois da queda**: a economia brasileira da crise da dívida aos impasses do Real. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2002.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga. **O capital e suas metamorfoses**. São Paulo: Editora Unesp, 2013.

BELLUZO, Luiz Gonzaga de Mello. **Os antecedentes da tormenta**: origens da crise global. São Paulo: Editora UNESP; Campinas: FACAMP, 2009.

BERCOVICI, Gilberto; OCTAVIANI, Alessandro. Direito e subdesenvolvimento. In: OCTAVIANI, Alessandro. **Estudos, pareceres e votos de direito econômico**. São Paulo: Singular, 2014.

BERCOVICI, Gilberto. O ainda indispensável direito econômico. In: BENEVIDES, Maria Victoria de Mesquita; BERCOVICI, Gilberto; MELO, Claudineu (Orgs.). **Direitos humanos, democracia e república**: homenagem a Fábio Konder Comparato, São Paulo: Quartier Latin, 2009.

BERCOVICI, Gilberto. **Petróleo, recursos minerais e apropriação do excedente: a soberania econômica na Constituição de 1988**. Tese (Professor Titular). Departamento de Direito Econômico, Financeiro e Tributário – Área de Direito Econômico e Economia Política da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2010.

BERCOVICI, Gilberto. A política econômica entre a Constituição e os privilégios. **Conjur**, 28 de fevereiro de 2016. Disponível em: https://www.conjur.com.br/2016-fev-28/estado-economia-politica-economica-entre-constituicao-privilegios.

BERCOVICI, Gilberto; MASSONETTO, Luís Fernando. A Constituição dirigente invertida: a blindagem da Constituição financeira e a agonia da Constituição econômica. **Boletim de ciências econômicas**. XLIX, Coimbra, 2006.

BIANCARELI, André Martins. **Integração, ciclos e finanças domésticas**: o Brasil na globalização financeira. Tese (Doutorado): Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, São Paulo, 2007.

BIASOTO JÚNIOR, Geraldo. **A questão fiscal no contexto da crise do pacto desenvolvimentista**. Tese (Doutorado): Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1995.

BIASOTO JR., Geraldo. **Endividamento externo e desequilíbrio financeiro do setor público na primeira metade dos anos oitenta.** Dissertação (Mestrado): Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1988.

BIASOTO JR., Geraldo. Dívida externa, déficit público e dívida interna: algumas observações sobre a ruptura do padrão de financiamento do setor público. **Indicadores Econômicos FEE**, v. 16, n. 3. Porto Alegre, 1988.

BOYER, Robert. (2004). **Teoria da regulação**: os fundamentos. São Paulo: Estação Liberdade, 2010.

BRAGA, José Carlos de Souza. A financeirização da riqueza: a macroestrutura financeira e a nova dinâmica dos capitalismos centrais. **Economia e Sociedade**, v. 2, n. 1, p. 25-57, fev. 2016.

BRAGA, José Carlos de Souza. Finanças industrializantes: as condições para um novo desenvolvimento nos anos 90. **Economia-Ensaios**, Uberlândia, v.8, n.1, dez. 1993.

BRAGA, José Carlos de Souza. Financeirização global – o padrão sistêmico de riqueza do capitalismo contemporâneo. In: FIORI, José Luís (org). **Poder e dinheiro**: uma economia política da globalização. Petrópolis: Vozes, 1997.

BRAGA, José Carlos de Souza. **Temporalidade da riqueza**: uma contribuição à teoria da dinâmica capitalista. Tese (Doutorado): Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas, 1985.

BRAGA, José Carlos de Souza; PRATES, Daniela Magalhães. Os bancos da "Era FHC". **Revista Indicadores Econômicos IEE**. v. 26, n.4, 1999.

BRANDÃO, Rafael Vaz da Motta. **Ajuste neoliberal no Brasil**: desnacionalização e privatização do sistema bancário no governo Fernando Henrique Cardoso (1995/2002). Tese (Doutorado): História Social, Universidade Federal Fluminense, 2013.

BRASIL. Ministério do Planejamento e Coordenação Geral. **Diretrizes de governo – Programa Estratégico de Desenvolvimento**, Julho, 1967.

BRASIL. **I Plano Nacional de Desenvolvimento (PND)**, 1972-74.

BRASIL. **Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG)**, 1964.

BRASIL. **Programa de Ação Imediata (PAI)**, 1993.

BRAZ, Marcelo. NETTO, José Paulo. **Economia política**: uma introdução crítica. v. 1. 8a ed. São Paulo: Cortez, 2012.

BRENNER, Robert. **O boom e a bolha**: os Estados Unidos na economia mundial. Rio de Janeiro: Record, 2003.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **Macroeconomia da estagnação**: crítica da ortodoxia convencional no Brasil pós-1994. São Paulo: Ed. 34, 2007.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **Por que o sistema financeiro tornou-se tão poderoso?**. Corecon-RJ, Jornal dos Economistas, março 2016, p. 6. Disponível em: http://www.bresserpereira.org.br/papers/2016/315-Poder-sistema-financeiro-J-Economista.pdf. Acesso em: 20 de outubro de 2018.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos; NAKANO, Yoshiaki. Uma estratégia de desenvolvimento com estabilidade. **Revista de Economia Política**. v. 22, n. 3 (87), julho-setembro/2002.

BRUNHOFF, Suzanne de. **A hora do mercado**: crítica do liberalismo. São Paulo: Editora Unesp, 1991.

BRUNHOFF, Suzanne de. **A política monetária**: uma tentativa de intepretação marxista. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1978.

BRUNO, Miguel; CAFFE, Ricardo. Estado e financeirização no Brasil: interdependências macroeconômicas e limites estruturais ao desenvolvimento. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 26, Número Especial, p. 1025-1062, dez. 2017.

BRUNO, Miguel. PAULA, Luiz Fernando de. Financeirização, coalização de interesses e taxa de juros no Brasil. **Revista Princípios**. Ed. 151 – nov./dez. de 2017.

CALDAS, Camilo Onoda. **A teoria da derivação do estado e do direito**. São Paulo: Outras Expressões, 2015.

CANO, Wilson. Brasil – construção e desconstrução do desenvolvimento. **Revista Economia e Sociedade**, Campinas, v. 26, n. 2 (60), p. 265-302, ago. 2017.

CARCANHOLO, Marcelo Dias. **Abertura externa e liberalização financeira**: os impactos sobre crescimento e distribuição no Brasil dos anos 90. Tese (Doutorado). Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2002.

CARCANHOLO, Reinaldo A.; NAKATANI, Paulo. O capital especulativo parasitário: uma precisão teórica sobre o capital financeiro, característico da globalização. ***Ensaios FEE***, Porto Alegre, v. 20, n. 1, 1999.

CARDOSO, Fernando Henrique; FALETTO, Enzo. **Dependência e desenvolvimento na América Latina**: ensaio de interpretação sociológica. 4. ed. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1977.

CARNEIRO, Ricardo. **Desenvolvimento em crise**: a economia brasileira no último quarto do século XX. São Paulo: Editora UNESP, IE – Unicamp, 2002.

CARVALHO, Carlos Eduardo; VIDOTTO, Carlos Augusto. Abertura do setor bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990: os objetivos e o discurso do governo e dos banqueiros. **Nova Economia**. Belo Horizonte. v. 17, n. 3, p. 395-425, dez. 2007.

CARVALHO, Fernando J. Cardim. (org.). et. al. **Economia monetária e financeira**: teoria e política. 3. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015.

CARVALHO, Fernando J. Cardim. Reformas financeiras para apoiar o desenvolvimento. **Textos para Discussão CEPAL-IPEA, 14**. Brasília: CEPAL/IPEA, 2010.

CASA, Carlos Alberto Lanzarini. **Dívida interna e inflação** (1964-1993): a lógica do financiamento do estado brasileiro diante da indexação. Encontro de pós-graduação em história econômica e III Conferência internacional em história econômica, Brasil, set. 2010, p. 4. Disponível em: http://www.apec.unesc.net/IV_EEC/sessoes_tematicas/Finan%E7as%20e%20economia%20do%20setor%20p%FAblico/D%EDvida%20interna%20e%20infla%E7%E3o%20(1964-1993)%20a%20l%F3gica%20do%20financiamento%20do%20estado%20brasileiro%20diante%20da%20indexa%E7%E3o.pdf.

CASTRO, Antonio Barros de; SOUZA. Francisco Eduardo Pires de. **A economia brasileira em marcha forçada**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985.

CASTRO, Lavínia Barros de. Esperança, frustração e aprendizado: a história da Nova República (1985-1989). In: GAMBIAGI, Fabio (org.). et al. **Economia Brasileira Contemporânea** (1945-2004). Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

CEPAL. **La Intermediación Financiera en America Latina**. CEPAL: Santiago de Chile, 1971.

CHESNAIS, François. **Finance capital today: corporations and banks in the lasting global slump**. Boston, Brill Academic Pub., 2016.

CHESNAIS, François. Introdução geral. In: CHESNAIS, François (org.). **A mundialização financeira**: gênese, custo e apostas. Lisboa: Instituto Piaget, 1996.

CHESNAIS, François. A proeminência da finança no seio do "capital em geral", o capital fictício e o movimento contemporâneo de mundialização do capital. In: BRUNHOFF, Suzanne de (et. al.). **A finança capitalista**. São Paulo: Alameda, 2010.

CHESNAIS, François. A teoria do regime de acumulação financeirizado: conteúdo, alcance e interrogações. **Revista Economia e Sociedade**, Campinas, v. 11, n. 1 (18), p. 1-44, 2002.

CHESNAIS, François. Introdução geral. In: CHESNAIS, François (org.). **A mundialização financeira**: gênese, custo e apostas. Lisboa: Instituto Piaget, 1996.

CHESNAIS, François. O capital portador de juros: acumulação, internacionalização, efeitos econômicos e políticos. In: CHESNAIS, François. (org.). **A finança mundializada**: raízes sociais e políticas, configuração, consequências. São Paulo: Boitempo, 2005.

CHIARA, José Tadeu de. Capitais estrangeiros. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, v. 16, n. 26, p. 67-85. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1977.

CHIARA, José Tadeu De. **Moeda e ordem jurídica**. Tese (Doutorado). Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 1986.

CINTRA, Marcos Antonio Macedo. **Uma visão crítica da teoria da repressão financeira**. Campinas: Editora da Unicamp, 1999.

COMPARATO, Fábio Konder. O indispensável direito econômico. In: _____. **Ensaios e pareceres de direito empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 1978.

COMPARATO, Fábio Konder. Para entender o mundo em que vivemos. In: WARDE JR., Walfrido Jorge (coord.). **Direito empresarial e outros estudos em homenagem ao professor José Alexandre Tavares Guerreiro**. São Paulo: Quartier Latin, 2013.

CORAZZA, Gentil. O processo de privatização do governo Collor. **Revista Indicadores Econômicos FEE.** v. 18, n. 1 (1990).

COSTA, Fernando Nogueira da. **Brasil dos bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2013.

COUTINHO, Luciano; BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello. Desenvolvimento e estabilização sob finanças globalizadas. **Revista Economia e Sociedade**, Campinas, (7): 129-54, dez. 1996.

COUTINHO, Luciano G.; BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello. Política econômica, inflexões e crise: 1974-1981. In: BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello (org.). **Desenvolvimento capitalista no Brasil**: ensaios sobre a crise. 3a. ed. São Paulo: Brasiliense, 1984.

CRUZ, Paulo Davidoff. **Dívida externa, política econômica e padrões de financiamento**: a experiência brasileira nos anos setenta. Tese (Doutorado): Instituto de Filosofia e Ciências Humanas, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1984.

DE LA TORRE, Augusto et. al. Capital market development: whither Latin America?. **Policy, Research working paper**; no. WPS 4156. Washington, DC: World Bank. Disponível em: http://documents.worldbank.org/curated/en/143761468091480807/Capital-market-development-whither-Latin-America.

DOWBOR, Ladislau. O fim da farsa: o fluxo financeiro integrado. In: SOUZA, Jessé; VALIM, Rafael (coords.). **Resgatar o Brasil**. São Paulo: Editora Contracorrente/Boitempo: 2018, p. 57.

EICHENGREEN, Barry. **A globalização do capital**: uma história do sistema monetário internacional. 2a. ed. São Paulo: Editora 34, 2012.

EPSTEIN, Gerald A. **Introduction: financialization and the world economy**. Disponível em: https://www.peri.umass.edu/fileadmin/pdf/programs/globalization/financialization/chapter1.pdf.

FELIPINI, André Rodrigues. PALLUDETO, Alex Wilhans Antonio. Panorama da literatura sobre a financeirização (1992-2007): uma abordagem bibliométrica. **Economia e sociedade**. Campinas. No prelo.

FERNANDES, Florestan. **A revolução burguesa no Brasil**: ensaio de interpretação sociológica. 5a. ed. São Paulo: Globo, 2006.

FILGUEIRAS, Luiz Antonio Mattos. **História do Plano Real**: fundamentos, impactos e contradições. 3. ed. rev. São Paulo: Boitempo, 2012.

FIORI, José Luís. **Em busca do dissenso perdido**: ensaios críticos sobre a festejada crise do Estado. Rio de Janeiro: Insight, 1995.

FIORI, José Luís. Estados, moedas e desenvolvimento. In: FIORI, José Luís (org.). **Estados e moedas no desenvolvimento das nações**. 3a ed. Petrópolis: Vozes, 1999.

FIORI, José Luiz. Globalização, hegemonia e império. In: FIORI, José Luiz (org.). **Poder e dinheiro**: uma economia política da globalização. Petrópolis: Vozes, 1997.

FIORI, José Luís. **História, estratégia e desenvolvimento**: para uma geopolítica do capitalismo. São Paulo: Boitempo, 2014. Edição do Kindle.

FIORI, José Luís. **Instabilidade e crise do Estado na industrialização brasileira**. Tese (Professor Titular). Instituto de Economia Industrial da Universidade Federal do Rio de Janeiro, 1988.

FIORI, José Luís. Nem todos os gatos já ficaram pardos. **Revista Indicadores Econômicos FEE.** v. 18, n. 1 (1990).

FIORI, José Luís. **Os moedeiros falsos**. 4. ed. Petrópolis: Vozes, 1997.

FONTENELLE, André. Em 1967, FGTS substituiu estabilidade no emprego. **Senado notícias**, 5 de maio de 2017. Disponível em: https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2017/05/05/em-1967-fgts-substituiu-estabilidade-no-emprego.

FONTES, Virginia. **O Brasil e o capital-imperialismo**: teoria e história. 2a ed. Rio de Janeiro: Ministério da Saúde/Fundação Oswaldo Cruz, Escola Politécnica de Saúde Joaquim Venâncio, Editora UFRJ, 2010.

FOSTER, John Bellamy; MAGDOFF, Fred. Stagnation and Financialization: the nature of the contradiction. **Monthly Review**: an independent socialist magazine, 2014. Disponível em: https://monthlyreview.org/2014/05/01/stagnation-and-financialization/.

FREITAS, Maria Cristina Penido de. O Banco Central deve ser autônomo? Não. Implicações profundas e negativas. **Folha de São Paulo**. Disponível em: https://www1.folha.uol.com.br/fsp/opiniao/fz1204200310.htm.

FREITAS, Maria Cristina Penido de; PRATES, Daniela Magalhães. A abertura financeira no governo FHC: impactos e consequências. **Revista Economia e Sociedade**, Campinas, (17): 81-111, dez. 2001.

FRONTANA, André Vivas. **O capitalismo no fim do século XX**: a regulação da moeda e das finanças em um regime de acumulação sob dominância financeira. Tese (Doutorado): Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2000.

FURTADO, Celso. **ABC da dívida externa**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1989.

FURTADO, Celso. **Brasil**: construção interrompida. 2a. ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1992.

FURTADO, Celso. **Formação econômica do Brasil**. 27a. ed. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 1998.

FURTADO, Celso. **O Brasil pós-milagre**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1983.

GAMBIAGI, Fabio. Estabilização, reformas e desequilíbrios macroeconômicos: os anos FHC (1995-2002). In: GAMBIAGI, Fabio (org.). et al. **Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004).** Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

GOLDSMITH, Raymond W. **Brasil 1850-1984**. Desenvolvimento financeiro sob um século de inflação. São Paulo: Editora Harper e Row do Brasil, 1985.

GONÇALVES, Reinaldo. Desestabilização macroeconômica e dominação do capital financeiro no Brasil. En publicación: **Neoliberalismo y sectores dominantes. Tendencias globales y experiencias nacionales**. Basualdo, Eduardo M.; Arceo, Enrique. CLACSO, Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales, Buenos Aires. Agosto 2006.

GONÇALVES, Reinaldo. **Globalização e desnacionalização.** São Paulo: Paz e Terra, 1999.

GORENDER, Jacob. Apresentação. In: MARX, Karl. **O Capital**: crítica da economia política. Livro 1. São Paulo: Boitempo, 2011.

GOWAN, Peter. **A roleta global**: uma aposta Faustiana de Washington para a dominação do mundo**.** Rio de Janeiro: Record, 2003.

GRAU, Eros Roberto. **A ordem econômica na Constituição de 1988**: interpretação e crítica. 9. ed. rev. e atual. São Paulo: Malheiros Editores, 2004.

GRAU, Eros Roberto. **Planejamento econômico e regra jurídica**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1978.

GREMAUD, Amaury Patrick; VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de; TONETO JÚNIOR, Rudinei. **Economia brasileira contemporânea**. 4ª ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GURLEY, J. G. SAHW, E.S. **Money in a theory of finance**. Washington: Brookings Institution, 1960.

GUTTMANN, Robert. As mutações do capital financeiro. In: CHESNAIS, François (coord.). **A mundialização financeira**: gênese, custos e apostas. Lisboa: Instituto Piaget, 1996.

GUTTMANNN, Robert. **Finance-Led Capitalism**: Shadow Banking, Re-Regulation, and the Future of Global Markets. Nova Iorque: Palgrave Macmillan, 2016. Edição do Kindle.

HARVEY, David. **A loucura da razão econômica**: Marx e o capital no século XXI. São Paulo: Boitempo, 2018.

HARVEY, David. **O novo imperialismo**. 8. ed. São Paulo: Edições Loyola, 2014.

HARVEY, David. **Os limites do capital**. São Paulo: Boitempo, 2013.

HERMANN, Jennifer. Auge e declínio do modelo de crescimento com endividamento: o II PND e a crise da dívida externa (1974-1984). In: GAMBIAGI, Fabio. (org.). **Economia brasileira contemporânea**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

HERMANN, Jennifer. **Liberalização e crises financeiras**: o debate teórico e a experiência brasileira nos anos 1990. Tese (Doutorado) – Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2002.

HERMANN, Jennifer. Liberalização e desenvolvimento financeiro: lições da experiência brasileira no período 1990-2006. **Revista Economia e Sociedade**, Campinas, v. 19, n. 2 (39), p. 257-290, ago. 2010.

HERMANN, Jennifer. O modelo de liberalização financeira dos anos 1990: "restatement" ou auto-crítica?. **Nova Economia**. Belo Horizonte. julho-dezembro de 2003.

HERMANN, Jennifer. Reformas, endividamento externo e o "milagre" econômico (1964-1973). GAMBIAGI, Fabio. (org.). **Economia brasileira contemporânea**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

HERMANN, Jennifer. Restricciones financieras del desarrollo económico: teoría y políticas para los países en desarrollo. **Revista Cepal**, n. 114, dez. 2014.

HILFERDING, Rudolf. **O capital financeiro.** São Paulo: Nova Cultural, 1985.

HIRSCH, Joachim. **Teoria materialista do Estado**. Rio de Janeiro: Revan, 2010.

HOBSON, John Atkinson. **A evolução do capitalismo moderno**. 2a ed. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

IANNI, Octávio. **Estado e planejamento econômico no Brasil**. Rio de Janeiro: Editora UFRJ, 2009.

KEYNES, John Maynard. **Teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. 2. ed. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

KILSZTAJN, Samuel. **Autoridades monetárias, dívida externa e haveres financeiros**. Brasil – anos setenta. Tese (Doutorado): Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, São Paulo, 1984.

LAPAVITSAS, Costas. Financialised Capitalism: Crisis and Financial Expropriation. **Historical Materialism** 17 (2009), p. 114–148. Leiden: Koninklijke Brill NV, 2009.

LAPAVITSAS, Costas. **Financialised capitalism**: direct exploitation and periodic bubbles. Department of Economics School of Oriental and African Studies - University of London. Disponível em: <http://www.leftlibrary.com/lapavitsas1.pdf>.

LAPAVITSAS, Costas. Theorizing financialization. **Work, employment and society**, 25(4) 611–626, Londres, 2011.

LÊNIN, Vladimir Ilich. **O imperialismo**: fase superior do capitalismo. 3a ed. São Paulo: Global, 1985.

LESSA, Carlos. **A estratégia de desenvolvimento**, 1974/76: sonho e fracasso. 2a ed. Campinas: IE – Unicamp, 1998.

LOPREATO, Francisco Luiz Cazeiro. **O colapso das finanças estaduais e a crise da federação**. São Paulo: Editora Unesp, IE – Unicamp, 2002.

MACARINI, José Pedro. A política econômica do governo Costa e Silva (1967-1969). **Revista Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, 10(3): 453-489, set./dez. 2006.

MARINI, Ruy Mauro. Desenvolvimento e dependência, 1992. In: TRESPADINI, Roberta. STEDILE, João Pedro (orgs.). **Ruy Mauro Marini**: vida e obra. 2a. ed. São Paulo: Expressão Popular, 2011.

MARINI, Ruy Mauro. Dialética da dependência, 1973. In: TRESPADINI, Roberta. STEDILE, João Pedro (orgs.). **Ruy Mauro Marini**: vida e obra. 2a. ed. São Paulo: Expressão Popular, 2011.

MARINI, Ruy Mauro. **Subdesenvolvimento e revolução**. 4a. ed. Florianópolis: Insular, 2013.

MARX, Karl. **O Capital**: crítica da economia política. Livro 1. São Paulo: Boitempo, 2011.

MARX, Karl. **O Capital**: crítica da economia política. Livro III. São Paulo: Boitempo, 2011.

MASCARO, Alysson Leandro. **Estado e forma política**. São Paulo: Boitempo, 2013.

MCKINNON, R. I. **Money and capital in economic development**. Washington, D.C: Brookings Institutions, 1973.

MEDEIROS, Lea Vidigal. **Direito econômico e superação do subdesenvolvimento**: BNDES e planejamento. Dissertação (Mestrado): Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, 2016.

MINELLA, André. **A indexação dos contratos financeiros em contexto de alta inflação**: o caso brasileiro (1964-1990). Dissertação (Mestrado): Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1995

MINSKY, Hyman P. **Estabilizando uma economia instável**. 2a ed. Osasco: Novo Século Editora, 2013.

MOURA, Alkimar R. A abertura financeira externa: um breve relato da experiência brasileira. **Revista de Economia Política**, v. 1, n. 1, janeiro-março/1981.

NAVES, Márcio Bilharinho. **Marxismo e direito**: um estudo sobre Pachukanis. São Paulo: Boitempo, 2008.

NAVES, Márcio Bilharinho. **A questão do direito em Marx**. São Paulo: Outras Expressões/Dobra Universitário, 2014.

NETTO, Delfim. Dêem-me o ano e fiquem com a década. **Estudos Econômicos Brasileiros**. Edições APEC, n. 7, 1970.

OCTAVIANI, Alessandro. A benção de Hamilton na semiperiferia: ordem econômico-social e os juros da dívida pública interna. In: OCTAVIANI, Alessandro. **Estudos, pareceres e votos de direito econômico**. São Paulo: Singular, 2014.

OLIVEIRA, Fabrício Augusto. **A reforma tributária de 1966 e a acumulação de capital no Brasil**. 2ª ed. Belo Horizonte: Oficina de Livros, 1991.

OLIVEIRA, Francisco de. **Crítica à razão dualista: o ornitorrinco**. 4. reimp. São Paulo: Boitempo, 2013.

OLIVEIRA, Giuliano Contento de. **Estrutura patrimonial e padrão de rentabilidade dos bancos privados no Brasil** (1970-2008). Tese (Doutorado): Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2009.

OLIVEIRA, Giuliano Contento de; CARVALHO, Carlos Eduardo. Indexação financeira e comportamento pró-cíclico da dívida pública mobiliária federal interna no Brasil. **Análise Econômica**, ano 28, n. 53, p. 7-36, Porto Alegre, mar. 2010.

OSORIO, Jaime. Padrão de reprodução do capital: uma proposta teórica. In: FERREIRA, Carla; OSORIO, Jaime; LUCE, Mathias (orgs.). **Padrão de reprodução do capital**: contribuições da teoria marxista da dependência. São Paulo: Boitempo, 2012.

PACHUKANIS, Evgeni. **Teoria geral do direito e marxismo**. São Paulo: Editora Acadêmica, 1988.

PAULA, Luiz Fernando de. **Sistema financeiro, bancos e financiamento da economia**: uma abordagem keynesiana. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.

PAULA, Luiz Fernando Rodrigues de. Liquidez e zeragem automática: crítica da crítica. **Estudos Econômicos**, v. 26, n. 3, p. 411-439, São Paulo.

PAULA, Luiz Fernando de. SOBREIRA, Rogério. Política monetária, operações de mercado aberto e fim da zeragem automática: uma avaliação preliminar. **Indicadores Econômicos FEE**, v. 23, n. 4. Porto Alegre: FEE, 1996, p. 121-130.

PAULANI, Leda Maria. A crise do regime de acumulação com dominância da valorização financeira e a situação do Brasil. **Estudos avançados**. vol. 23. n. 66. São Paulo, 2009.

PAULANI, Leda. **Brasil Delivery**: servidão financeira e estado de emergência econômico. São Paulo: Boitempo, 2008.

PAULANI, Leda. **Do conceito de dinheiro e do dinheiro como conceito**. Tese (Doutorado) – Faculdade de Economia, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1991.

PAULANI, Leda Maria. Não há saída sem a reversão da financeirização. **Estudos Avançados**, 31 (89), 2017.

PAULANI, Leda. O debate da inflação e o paradoxo do choque. In: FOLHA DE SÃO PAULO (org.). **A tragédia do Cruzado**: do congelamento à ameaça de hiperinflação, dia após dia, nas páginas da Folha de S. Paulo. São Paulo: Folha de S. Paulo, 1987.

PAULANI, Leda Maria; PATO, Christy Ganzert. Investimentos e servidão financeira: o Brasil no último quarto de século. In DE PAULA, João Antônio. **Adeus ao desenvolvimento**. Belo Horizonte: Autêntica, 2005.

PEDRAS, Guilherme Binato Vilela. História da dívida pública no Brasil: de 1964 até os dias atuais. In: SILVA, Anderson Caputo. CARVALHO, Lena Oliveira de. MEDEIROS, Otavio Ladeira. (orgs.). **Dívida pública**: a experiência brasileira. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional: Banco Mundial, 2009.

PLIHON, Dominique. Desequilíbrios mundiais e instabilidade financeira: a responsabilidade das políticas liberais. In: CHESNAIS, François (coord.). **A mundialização financeira**: gênese, custos e apostas. Lisboa: Instituto Piaget, 1996.

POCHMANN, Márcio. Proteção social na periferia do capitalismo: considerações sobre o Brasil. **São Paulo em perspectiva**. 18 (2): 3-16, 2004.

POULANTZAS, Nico. **O Estado, o poder, o socialismo.** Rio de Janeiro: Edições Graal, 1980.

PRATES, Daniela Magalhães. **Abertura financeira e vulnerabilidade externa**: a economia brasileira na década de noventa. Dissertação (Mestrado): Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, São Paulo, 1997.

SALAMA, Pierre. América Latina, dívidas e dependência financeira do Estado. **Revista de Ciências Sociais**. v. 36, n. 1/2, 2005.

SANTOS, Chico; CLEMENTE, Isabel; SOUZA, Leonardo. Santander paga R$ 7,05bi por banco; ágio vai a 281%. **Folha de S. Paulo**. Disponível em: https://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi2111200002.htm.

SANTOS, Milton. **Por uma outra globalização**: do pensamento único à consciência universal. 18a ed. Rio de Janeiro: Record, 2009.

SANTOS, Theotonio dos. **Imperialismo e corporações multinacionais**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1977.

SANTOS, Theotonio dos. **Teoria da dependência**: balanços e perspectivas. Florianópolis: Insular, 2015.

SAUVIAT, Catherine. Os fundos de pensão e os fundos mútuos: principais atores da finança mundializada e do novo poder acionário. In: CHESNAIS, François. **A finança mundializada**: raízes sociais e políticas, configuração, consequências. São Paulo: Boitempo, 2015.

SAYAD, João. Observações sobre o Plano Real. In: MERCADANTE, Aloizio (org.). et. al. **O Brasil pós-Real**: a política econômica em debate. Campinas: UNICAMP, IE, 1998.

SCHUMPETER, Joseph A. **Teoria do desenvolvimento econômico**: uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juro e o ciclo econômico. São Paulo: Editora Nova Cultural, 1997.

SERFATI, Claude. O papel ativo dos grupos de dominante industrial na financeirização da economia. In: CHESNAIS, François (coord.). **A mundialização financeira**: gênese, custos e apostas. Lisboa: Instituto Piaget, 1996.

SICSÚ, João. 20 anos depois, quem são os donos do Real?. **Carta Capital**. Disponível em: https://www.cartacapital.com.br/economia/20-anos-depois-quem-sao-os-donos-do-plano-real-407.html.

SICSÚ, João. Rumos da liberalização financeira brasileira. **Revista de Economia Política**, vol. 26, nº 3 (103), pp. 364-380 julho-setembro/2006.

SILVA, Adroaldo Moura da. **Intermediação financeira no Brasil**. São Paulo: FIPE/USP, 1979.

SILVA, Anderson Caputo. Origem e história da dívida pública no Brasil até 1963. In: SILVA, Anderson Caputo. CARVALHO, Lena Oliveira de. MEDEIROS, Otavio Ladeira. (orgs.). **Dívida pública**: a experiência brasileira. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional: Banco Mundial, 2009.

SINGER, Paul. De dependência em dependência: consentida, tolerada e desejada. **Revista Estudos Avançados**, v. 12 (33), São Paulo, 1998.

SINGH, Ajit: Financial liberalisation, stockmarkets and economic development. **Nova Economia**. Belo Horizonte. v. 8. n. 1. Jul. 1998.

SHAW, E. S. **Financial deepening in economic development**. Nova York: Oxford University Press, 1973.

STUDART, Rogério. O financiamento do desenvolvimento. In: GAMBIAGI, Fabio (org.). et al. **Economia Brasileira Contemporânea** (1945-2004). Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

STUDART, Rogério. **Investment finance in economic development**. Londres: Routledge, 1995, p. 176-177.

TAVARES, André Ramos. Facções privadas e política econômica não-democrática da ditadura brasileira. **Revista Brasileira de Estudos Constitucionais - RBEC**, Belo Horizonte, ano 9, nº 32, maio/agosto 2015, pp. 1047-1066.

TAVARES, Maria da Conceição. A economia política do Real. In: MERCADANTE, Aloizio (org.). et. al. **O Brasil pós-Real**: a política econômica em debate. Campinas: UNICAMP, IE, 1998.

TAVARES, Maria da Conceição. Apresentação. In HOBSON, John Atkinson. **A evolução do capitalismo moderno**. 2a ed. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

TAVARES, Maria da Conceição. (1985). A retomada da hegemonia norte-americana. In: FIORI, José Luís (org). **Poder e dinheiro**: uma economia política da globalização. Petrópolis: Vozes, 1997.

TAVARES, Maria da Conceição. **Da substituição de importações ao capitalismo financeiro**. Rio de Janeiro: Zahar, 1982.

TAVARES, Maria da Conceição. **Ciclo e crise**: o movimento recente da industrialização brasileira. Campinas: Unicamp, IE, 1998.

TAVARES, Maria da Conceição. (1979). O sistema financeiro brasileiro e o ciclo de expansão recente. In: 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.

TAVARES, Maria da Conceição; ASSIS, José Carlos de. **O grande salto para o caos**: a política econômica do regime autoritário. Rio de Janeiro: Jorge Zahar Ed., 1985.

TAVARES, Maria da Conceição; BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello. Notas sobre o processo de industrialização recente no Brasil. In: BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello (org.). **Desenvolvimento capitalista no Brasil**: ensaios sobre a crise. 3a. ed. São Paulo: Brasiliense, 1984.

TAVARES, Maria da Conceição; MELIN, Luiz Eduardo. Pós-escrito 1997: a reafirmação da hegemonia norte-americana. In: TAVARES, Maria da Conceição. FIORI, José Luís. (orgs.). **Poder e dinheiro**: uma economia política da globalização. Petrópolis: Vozes, 1997.

TEIXEIRA, Natermes Guimarões. **O sistema bancário e suas transformações frente à crise atual**. Tese (Doutorado): Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1985.

TEIXEIRA, Rodrigo Alves. **Dependência, desenvolvimento e dominância financeira**: a economia brasileira e o capitalismo mundial. Tese (Doutorado): Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

TEIXEIRA, Rodrigo. PINTO, Eduardo Costa. A economia política dos governos FHC, Lula e Dilma: dominância financeira, bloco no poder e desenvolvimento econômico. **Revista Economia e Sociedade**. Campinas, v. 21, Número Especial, p. 909-941, dez. 2012.

TRUBEK, David; M. VIEIRA, Jorge Hilário Gouvea; SÁ, Paulo Fernandes de. **O mercado de capitais e os incentivos fiscais**. Rio de Janeiro: TN-Anpec, 1971.

TZIRULNIK, Ernesto. **Seguro de riscos de engenharia: instrumento do desenvolvimento**. São Paulo: Editora Roncarati, 2015.

VAROUFAKIS, Yanis. **O minotauro global**: a verdadeira origem da crise financeira e o futuro da economia. 2a ed. São Paulo: Autonomia Literária, 2016.

VELOSO, Fernando A. VILLELA, André. GIAMBIAGI, Fabio. Determinantes do "milagre" econômico brasileiro (1968-1973): uma análise empírica. RBE Rio de Janeiro, v. 62 n. 2, p. 221–246, abr./jun., 2008.

VIDOTTO, Carlos Augusto. **O sistema financeiro brasileiro nos anos noventa**. Tese (Doutorado): Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, São Paulo, 2002.

WALLERSTEIN, Immanuel. **Conocer el mundo, saber el mundo**: el fin de lo aprendido: una ciencia social para el siglo XXI. Buenos Aires: Siglo XXI Editores, 2007.

WARDE JR., Walfrido Jorge. Algumas considerações acerca da capitalização das sociedades anônimas. In: WALD, Arnoldo (coord.). **Sociedades anônimas e mercado de capitais: homenagem ao prof. Osmar Brina Corrêa-Lima.** São Paulo: Quartier Latin, 2011.

WELLS, John. Euro-dólares, dívida externa e o milagre brasileiro. **Estudos CEPRAP nº 6**, Editora Brasileira de Ciências, 1973.

WILLIAMSON, John. What Washington means by policy reform. **Latin American Adjustment:** How much has happened?. Abril, 1990. Disponível em: https://piie.com/commentary/speeches-papers/what-washington-means-policy-reform.

ZINI JÚNIOR, Álvaro Antônio. O Brasil num cruzamento: dívida externa e exaustão fiscal. ***Revista de Economia Política***, v. 10, n. 1 (37), jan./mar. 1990.