

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA

VINÍCIUS CARDOSO REIS

AMÉRICA LATINA E DEPENDÊNCIA:
SUBORDINAÇÃO NO CONTEXTO DE FINANCEIRIZAÇÃO DO CAPITAL

UBERLÂNDIA

2018

VINÍCIUS CARDOSO REIS

**AMÉRICA LATINA E DEPENDÊNCIA:
SUBORDINAÇÃO NO CONTEXTO DE FINANCEIRIZAÇÃO DO CAPITAL**

Monografia apresentada no Instituto de Economia e
Relações Internacionais da Universidade Federal de
Uberlândia como requisito para obtenção do grau de
bacharel em Relações Internacionais.

Orientadora: Profa. Dra. Marisa Silva Amaral

UBERLÂNDIA

2018

VINÍCIUS CARDOSO REIS

AMÉRICA LATINA E DEPENDÊNCIA:
SUBORDINAÇÃO NO CONTEXTO DE FINANCEIRIZAÇÃO DO CAPITAL

Monografia apresentada à banca examinadora do Instituto de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal de Uberlândia como requisito para a obtenção do grau de bacharel em Relações Internacionais.

Uberlândia, ____ de _____ de ____.

BANCA EXAMINADORA

Prof.^a Marisa Silva Amaral
IERI - UFU

Prof. Niemeyer Almeida Filho
IERI - UFU

Prof. Filipe Almeida do Prado Mendonça
IERI - UFU

*Ao meu avô Dilermando, do qual herdei a paixão
pelas humanidades.*

AGRADECIMENTOS

Começo agradecendo às pessoas que fizeram possível com que eu estivesse aqui, escrevendo este trabalho. Aos meus pais, Luís e Ângela, alicerces em minha vida, que sempre fizeram de tudo para que eu pudesse ter uma ótima educação e pudesse estar em uma universidade pública, além de serem espelhos para que eu formasse meu caráter e o ser que sou hoje. Estendo os agradecimentos a toda minha família por me apoiarem em minhas escolhas em momentos de indecisão quanto ao meu futuro.

Em seguida, agradeço à minha namorada, Patrícia, minha maior inspiração acadêmica, porto seguro em tempos bons e ruins, que nunca hesitou em me apoiar nos momentos certos e a criticar decisões ruins. Sem sua companhia diária, mesmo que distante, eu sem dúvidas não teria chegado até aqui.

Agradeço, agora, aos meus melhores amigos, pessoas que fazem minha vida completa. Primeiro aos amigos de Uberlândia: Pedro, irmão e melhor amigo que topou a loucura de morar comigo por três anos e foi essencial ao meu amadurecimento e fez com que eu nunca me sentisse sozinho em casa; Andressa, você e sua família foram uma família pra mim também, sempre me fizeram sentir acolhido e, da mesma forma, a capital da cerâmica sempre vai te receber da mesma forma; Ana Flávia e Renata, a complementariedade que nos faz ser um time tão unido, que planeja e sonha junto e torce sempre um pelo outro me faz ter certeza de que terei vocês do meu lado sempre, obrigado por serem tão especiais pra mim; Warley, já te disse o quanto você me inspira, você foi uma pessoa que, apesar de encontrar no meio do caminho, vai estar ao longo dele daqui em diante.

Aos amigos que pude fazer graças à AIESEC em Uberlândia, organização fundamental para que eu me tornasse um profissional melhor e consolidasse meus valores: meu EB Kairós, Bárbara, Fabrício, Luísa e Milken, pessoas com as quais lutei pelo mesmo objetivo durante um ano e que serão uma família pra sempre, todos vocês fizeram parte do que eu sou hoje; Theo, meu primeiro líder e principal responsável para que eu me dedicasse dois anos e meio da minha vida pra isto, e que hoje ri de todas as minhas piadas ruins.

Também foram essenciais, não só no período de graduação, mas há muitos anos, meus melhores amigos de Porto Ferreira, Elisa, Guilherme e Jorge, o grupo de amigos da escola que não se separou com o distanciamento que a vida adulta nos trouxe, e que quando as ocasiões tornam possível nosso encontro me fazem rir com a mesma facilidade de sempre.

Por fim, agradeço à minha orientadora e professora Marisa Silva Amaral, uma das melhores docentes que tive o prazer de ter aulas na graduação, que me acolheu como orientando de iniciação científica e estendeu seu apoio até aqui, e que nunca deixou que a hierarquia de sala e da academia fosse um obstáculo ao nosso, sempre dando um jeito de me ajudar e de puxar a orelha nos momentos certos. Agradeço também, aos demais docentes do IERI e de fora dele que fizeram parte do meu desenvolvimento intelectual e crítico, especialmente àqueles que entendem a importância da docência para a formação de uma sociedade melhor.

A todos vocês, meu eterno muito obrigado!

*“La primera condición para modificar
la realidad consiste en conocerla.”*

Eduardo Galeano.

RESUMO

O presente trabalho busca entender de que forma o avanço do capitalismo para sua nova fase, a de financeirização do capital, se desdobrou na América Latina, gerando consequências econômico-sociais para os Estados latino-americanos a partir de suas novas práticas, e como essa nova fase trouxe para a região um aumento da subordinação em relação aos centros capitalistas, agora no aspecto financeiro. Para que a compreensão seja feita, busca-se entender como o capitalismo se modificou durante o final do século XX: com a quebra do sistema de Betton-Woods, as crises da década de 1970 e a ascensão do neoliberalismo, o capitalismo adentra em uma nova fase, irreversível, de acumulação com predominância financeira, na qual se transformam estrutural e sistemicamente as economias modernas com um salto rumo às finanças e a novas práticas que envolvem, mais do que nunca, o capital fictício. Dentro dessa dinâmica que ocorre primeiro nos centros, a periferia latino-americana, que já vinha tentando atenuar sua dependência em relação a eles sem sucesso, sofre, em nossa interpretação utilizando como instrumental teórico a Teoria da Dependência, uma intensificação de sua condição subordinada na qual as finanças são a nova expressão da dependência, essencialmente graças à dívida externa. Os Estados se endividam para poder sustentar seus modelos econômicos diante dos choques externos e da transição doméstica que a maioria vivenciava na tentativa de se industrializar, mas que, na verdade, serão uma forma de reconfigurar a vulnerabilidade econômica frente aos mesmos fenômenos, caracterizando-se por ter seu modelo macroeconômico e sua prosperidade completamente subordinadas às condições financeiras internacionais. Ao analisar com enfoque como Brasil e Argentina adentraram nessa nova fase, percebemos que mesmo que hajam diferenças em relação ao momento e gradualismo de absorção das novas práticas capitalistas e neoliberais nos dois países e também quanto à forma que os países buscam se livrar dessa condição, ao final do século ambas as nações se caracterizam por níveis altíssimos de dívida externa e, conseqüentemente, de vulnerabilidade político-econômica frente aos choques internacionais.

Palavras-chave: financeirização, dependência, neoliberalismo, América Latina.

ABSTRACT

This work seeks to understand how the capitalism advance to a new phase, the capital financialization, spread in Latin America, bringing to the latin-american states socioeconomic consequences from its new practices, and how this new phase brought to the region more subordination in relation to the capitalist centers, now in the finance area. In order to comprehend this, it is necessary to understand how the capitalism has changed during the end of the 20th century: due to the fall of the Bretton-Woods system, the oil crises and the neoliberalism ascension, the capitalism enters into a new stage, irreversible, of acumulation with financial predominance, in which the modern economies suffered estructural and systemic transformations, jumping to the finances and its new practices involving, more than ever, the fictitious capital. Inside these dynamics, which occur first in the centers, the latin-american periphery that was trying to unsuccessfully atenuate its dependency in relation to them suffered, in our interpretation using as theoretical instrumental the Dependency Theory, an intensification of its subordinate condition in which finances are the new expression of dependency, essencially due to the external debt. The states became indebted in an attempt to sustain their economic models against external shocks and the domestic transition towards industrialization that the major part of them were, however, they were actually deepening their economic vulnerability, turning their macroeconomic model and prosperity entirely subordinated to the international financial conditions. Analysing how Brazil and Argentina entered in this new phase, we realized that even if there are diferences in the moment and gradualism of the capitalist and neoliberal new practices absorption between them, and different ways that they sought to get rido f this condition, in the end of the century both of the States were characterized by extremely high external debt rates and, consequently, political-economic vulnerability to international shocks.

Keywords: financialization, dependency, neoliberalism, Latin America.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Importação de bens de capital, 1960-1983: porcentagem do valor CIF das importações totais de bens.	34
Tabela 2 - Contribuição do financiamento externo líquido para o investimento interno bruto, 1950-1980: porcentagem sobre a base de valores em dólares constantes de 1970.	35
Tabela 3 - Variações anuais das reservas internacionais - milhões de dólares, 1960-1983.	36
Tabela 4 - América Latina, crescimento do Produto Interno Bruto, 1950-1990: taxas de crescimento médio anual.	42
Tabela 5 - América Latina, indicadores de dívida, 1978-90.	46
Tabela 6 - América Latina, dívida externa, inflação e mudanças no PIB – 1978-1983.	48
Tabela 7 - Comércio mundial dividido por regiões – 1990-1997.	50

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - América Latina, transferências líquidas de recursos , 1950 – 2010: porcentagem do PIB a preços correntes.	44
Gráfico 2 - Variação das reservas internacionais: Brasil e Argentina, 1980-1999, milhões de dólares.....	72
Gráfico 3 - Comércio líquido de produtos e serviços: 1976-2000, bilhões de dólares.....	73
Gráfico 4 - Balanço da conta financeira: Brasil e Argentina, 1980-1999, milhões de dólares.	74

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	13
CAPÍTULO 1: CAPITALISMO CONTEMPORÂNEO E A FINANCEIRIZAÇÃO DO CAPITAL	15
1.1. O processo histórico de constituição do capitalismo financeirizado a partir da segunda metade do século XX: a centralidade do centro.....	15
1.2. A financeirização como nova fase do capitalismo	23
CAPÍTULO 2: SUBORDINAÇÃO FINANCEIRA NA AMÉRICA LATINA COMO NOVA EXPRESSÃO DA DEPENDÊNCIA	30
2.1. Considerações sobre a formação do capitalismo dependente latino-americano e as formas históricas da dependência.....	30
2.2. A inserção subordinada da América Latina no processo de financeirização do pós-1970: o protagonismo da dívida externa	40
CAPÍTULO 3: ESTUDO DE CASO BRASIL E ARGENTINA – OS REFLEXOS DA SUBORDINAÇÃO FINANCEIRA EM SUA ECONOMIA E POLÍTICA	52
3.1. Argentina.....	52
3.2. Brasil	59
3.3. Análise comparativa da subordinação financeira entre os dois países	70
CONCLUSÃO	75
REFERÊNCIAS	76

INTRODUÇÃO

São de conhecimento amplo e constatação histórica as mudanças pelas quais o capitalismo passa durante o século XX. Em seu processo de transformação, o capitalismo passa por períodos de crise e também de constante crescimento econômico e, dessa forma, delimitam-se mudanças tanto em seu regime de comércio e institucionalização de processos de acumulação em prol dos centros (BROWN, 2003), quanto no sistema financeiro, por meio de seu crescimento, consolidação e desenvolvimento, resultados particularmente da atividade especulativa. Disto, resultam mudanças no que tange à atuação do capital financeiro e de suas instituições (CHESNAIS, 2005).

A modificação sofrida pelo capitalismo nas últimas décadas do século XX, especificamente a partir da década de 1970, merece atenção especial. Neste recorte temporal ocorre o colapso do sistema de Bretton Woods, vigente durante quase três décadas, trazendo grandes problemas em relação à liquidez internacional e à necessidade do dólar de se reafirmar enquanto moeda dominante no sistema mundial. Como forma de fazer com que isso acontecesse, os centros patrocinaram o processo chamado de “mundialização do capital”, sustentado por três pilares – liberalização, desregulamentação e privatização. Como consequência disso, a hierarquização das economias mundiais se intensifica neste período, tendo como fator catalisador o capital financeiro (CHESNAIS, 2005; HARVEY, 2005).

A financeirização do capital, terminologia utilizada por Lapavistas (2011) e que utilizaremos como apoio teórico, nos faz defender o estabelecimento de uma nova fase capitalista, que retrata um avanço irreversível em direção às finanças. Neste momento, com o impulso da revolução nas tecnologias de informação e comunicação (TICs), a esfera produtiva perde relativa dinamicidade em favor da esfera financeira, que começa a atuar em novas formas de capitalização e acumulação de valor, mesmo que fictício. Dentro dessa hierarquia, a subordinação, anteriormente produtiva, ganha uma nova roupagem.

Diante da transição sofrida pelo capitalismo neste período torna-se importante entender, portanto, de que forma a periferia se comporta frente a ela. A América Latina, periférica historicamente, viveu durante o século XX um processo de desenvolvimento capitaneado pela tentativa de estruturação de um setor industrial consolidado, que diminuísse a dependência em relação aos centros capitalistas, mas que, assumindo os termos de Marini (2005), alcançou, na realidade, por meio da substituição de importações, um reforço da própria dependência que se

pretendia minimizar. Nesse contexto de transformação do capitalismo, portanto, a região patrocina de forma forçada um processo de abertura (MINELLA, 2013), que trará consequências quanto a essa situação de dependência e subordinação, as quais devem ser investigadas.

Frente à compreensão do processo de financeirização do capital no recorte temporal em questão, o entendimento de sua institucionalização ao redor do mundo e em busca da análise de quais consequências advindas disto se colheram na região latino-americana, problematiza-se: como se desenrola e quais as consequências diretas do avanço do “capital financeiro”, suas instituições e práticas na América Latina a partir da década de 1970? Em quais aspectos há um acompanhamento seguido de subordinação dos padrões regidos pelo centro?

Levanta-se a hipótese de que o processo de financeirização traz à América Latina, como subordinada nesse modelo de acumulação, uma reestruturação – liberalização de fluxos financeiros, desregulamentação de mercados e privatização de empresas (CHESNAIS, 2005) –, que tem como resultado uma intensificação da dependência. Entendemos que isso acontece essencialmente em razão das dívidas externas, que adquirem proporções importantes nesse contexto. Graças a estas, o desenvolvimento econômico da região teria tido seus obstáculos estruturais reforçados devido à exasperação dos laços de dependência financeira, limitando o escopo de atuação, a autonomia e o desenvolvimento dessa região.

Na tentativa de comprovação dessa hipótese, nosso trabalho está dividido da seguinte forma: além desta introdução e das conclusões, o primeiro capítulo tem como objetivo entender a dinâmica capitalista durante o século XX, em particular após a 2ª Guerra Mundial, e como foi possível que as condições para a financeirização se colocassem, compreendendo, também, o debate teórico acerca do tema. O segundo capítulo busca analisar a reprodução desse sistema na região latino-americana, analisando a dependência advinda do protagonismo da dívida externa. Por fim, o terceiro e último capítulo traz uma comparação entre Brasil e Argentina dentro dessa lógica, no anseio de verificar se diferenças na entrada desse modelo e em seu tratamento trouxeram resultados diferentes para ambas as nações.

CAPÍTULO 1: CAPITALISMO CONTEMPORÂNEO E A FINANCEIRIZAÇÃO DO CAPITAL

1.1. O processo histórico de constituição do capitalismo financeirizado a partir da segunda metade do século XX: a centralidade do centro

Entender a construção do capitalismo financeirizado não é possível sem que se recorra à história. A grande sequência de importantes decisões e acontecimentos do “breve século XX”, como nomeia Hobsbawm (2015), traz um recorrente “efeito borboleta” na edificação do que hoje assumimos como financeirização; seja em acordos internacionais ou em decisões unilaterais, cada nova regra institucionalizada e cada crise nos trouxe uma nova ordem capitalista que, em nossa interpretação, não se reverte mais. Logo, busquemos recapitular historicamente as relações econômicas internacionais do século XX, mais claramente a partir do fim da 2ª Guerra Mundial.

As relações internacionais da segunda metade do século XX, após cinco décadas de constantes desastres políticos, econômicos e sociais, assumiam uma roupagem que vestiria todas as políticas e decisões no sistema internacional a partir daquele momento: a busca de uma ordem internacional que evitasse o retorno da catástrofe que ameaçou a ordem capitalista (HARVEY, 2005). Dessa forma, entendemos que a construção da nova ordem do pós-guerra discursa dessa forma para continuar garantindo a “centralidade do centro” no sistema internacional.

A institucionalização desse novo momento acontece com a Conferência de Bretton Woods, em 1944. Em um espaço de debate em que estavam quarenta e cinco países, mas que tinha como principais articuladores, Harry Dexter White representando os EUA e John Maynard Keynes a Grã-Bretanha, o sistema econômico internacional abria mão da desregulamentação liberal que vinha dominando a economia desde o final do século XIX, mas que havia tornado possível acontecer a Grande Depressão de 1929 (HARVEY, 2005; BLOCK, 1977).

Concretamente, o principal resultado da Conferência foi a fundação do Fundo Monetário Internacional (FMI), que seria, a partir de então, o regente da ordem monetária internacional no mundo. Novas regras foram estabelecidas para que a roupagem anteriormente retratada fosse adequadamente vestida, dentre as quais podemos destacar (BLOCK, 1977):

- Os países deveriam manter, primeiramente, suas moedas a taxas de câmbio constantes por meio de sua compra e venda no mercado – mudanças maiores do que 10% nas taxas de câmbio teriam que passar pela aprovação do Fundo;
- Os países deveriam remover as restrições em todo tipo de transação, exceto nas transferências de capital, as quais seriam controladas pelo Fundo como pré-condição ao acesso a seus recursos;
- Países que estivessem em déficit teriam que financiá-lo tanto por meio da queima de suas reservas quanto pelo empréstimo monetário do Fundo; e, como forma de manter os recursos do Fundo em dia, os países só poderiam retomar suas reservas a partir do momento em que sua situação de pagamento estivesse regularizada;
- Só poderiam emprestar do Fundo os países que estivessem sem déficits crônicos, sendo que os que forem caracterizados dessa forma são alvos de imposições para ter acesso futuro aos recursos.

É importante ressaltar que por mais que tenham participado quarenta e cinco países diferentes na construção do acordo e, conseqüentemente, do FMI, os interesses garantidos naquele momento atendiam claramente ao principal articulador, os Estados Unidos, e em parte a Grã-Bretanha, aproveitando-se da situação em que o mundo se encontrava, sem capacidade de articular-se ou de ter clareza das condições futuras. Como dito por Leon Fraser, membro do *First National City Bank*:

Acredito que uma declaração mais exata seria de que três ou quatro grupos de caras expertos se juntaram e escreveram um plano, e depois o levaram para 44 outros técnicos, afirmando que ‘isto é o que os EUA e a Grã-Bretanha estão dispostos a defender para vocês’. Obviamente, na condição em que o mundo estava nos tempos das negociações, estes caras disseram ‘claro, por que não?’ Eles não tinham nada a perder (BLOCK, 1977, p. 51, tradução nossa).

Da mesma forma, pode-se afirmar que a evolução do debate acerca das funcionalidades do FMI e das regras e instituições que essa nova institucionalização traria buscava sua aceitação mundial a longo prazo. Como dito anteriormente, naquele momento as nações estavam enfraquecidas e aceitariam quaisquer condições, mas para que a durabilidade fosse garantida, o Fundo teria que ser mais bem aceito tanto na Europa, quanto nos países em desenvolvimento que, como veremos, sofrerão com imensos desequilíbrios de pagamentos (RUGGIE, 1982).

Ademais, outro ponto importante que Bretton Woods acordou, centralizando ainda mais a posição dos EUA, foi a paridade entre dólar e ouro. Mesmo com as taxas de câmbio fixas e

com o compromisso pelo controle dos fluxos de capitais, as restrições ao livre mercado eram descartadas, de forma a permitir um fluxo de dólares no planeta nunca antes visto, hegemonizando a moeda mundialmente. Concomitante à paridade, outro fator que globalizava o dólar era a nova política de assistência norte-americana, institucionalizada no Plano Marshall, financiando a reconstrução da Europa em dólares (HARVEY, 2005).

Diante do anteriormente conhecido – a economia liberal –, de início houve oposição a esse novo modo de organização, principalmente dos banqueiros internacionais, argumentando que seria restringido o seu papel no sistema internacional, já que o Fundo agora se mostrava uma alternativa de recursos mais atrativa. Houve, inclusive, a tentativa de *lobby* no Congresso norte-americano para que fosse barrada a ratificação do acordo, mas a importância que os EUA assumiam como centro global naquele momento, somada ao poder que o país poderia ter no Fundo, fez com que tais *lobbies* fossem um fracasso (BLOCK, 1977). Os EUA partiriam em busca da manutenção de sua nova centralidade, agora, regidos por novas condições.

Domesticamente, o novo modo de funcionamento do Estado norte-americano era marcado por políticas redistributivas, fluxos de capitais controlados, aumento dos gastos públicos voltados ao bem-estar social e forte intervenção estatal no planejamento econômico voltado ao desenvolvimento. À luz do keynesianismo, que na época se colocava como *mainstream* econômico, o crescimento de fato foi conseguido, quando se compara com o período entre guerras e da 2ª Guerra Mundial. Tudo isso fez com que esse modelo começasse a ser uma alternativa colocada para o resto do mundo, comprado por muitos sem que se entendesse que consequências poderiam surgir deste modelo futuramente (HARVEY, 2005).

Tomando nota dessas novas características do sistema econômico e monetário internacional após a 2ª Guerra Mundial torna-se um equívoco entendê-la como a volta do liberalismo nos termos em que este fora concebido anteriormente, comparando-o, por exemplo, com o liberalismo do final do século XIX. O fato é que enquanto o último pode ser entendido como a era do *laissez-faire* de fato, o período em debate se distancia em alguns aspectos. Chamaremos este, assim como Ruggie (1982), de liberalismo embutido.

O compromisso do liberalismo embutido do pós-2ª Guerra foi multilateral e com prevalecimento do intervencionismo doméstico, no sentido de que o ambiente internacional multilateral seria o catalizador da busca do equilíbrio na balança de pagamentos através da colaboração intergovernamental, enquanto no ambiente doméstico buscava-se o pleno

emprego. Comprometia-se, em sua retórica, com o fortalecimento de uma divisão internacional do trabalho (DIT) que, dentro de seu multilateralismo, buscava diminuir os custos de ajuste crescentes e a vulnerabilidade político-econômica que se acentuava naquela quadra histórica (RUGGIE, 1982).

Nessa nova configuração liberal o mundo irá viver um momento excepcional na história do capitalismo, chamado ora de “os trinta gloriosos”, ora de “era de ouro”, mas que independente da nomenclatura retrata um período único de avanço das economias mundiais, essencialmente os países desenvolvidos, que à época representavam três quartos da produção industrial mundial. Essa especificidade não foi evidente naquele momento como é analisando-se atualmente – na década de 1950, o surto parecia mundial, sem relação direta com o regime econômico adotado, vide o crescimento da URSS. Não obstante, na década de 1960 fica evidente que o capitalismo era o verdadeiro beneficiado desta onda (HOBSBAWM, 2015).

Mesmo levando isso em conta, a capacidade industrial global crescia, dadas suas disparidades, onde quer que estivesse, tanto em regiões capitalistas, quanto socialistas e no chamado Terceiro Mundo. A produção mundial de manufaturas quadruplica em vinte anos, entre o início da década de 1950 e o início de 1970. Enquanto esse fenômeno acontecia, havia poucos indícios de que esse processo seria brutalmente interrompido, discurso empregado não só pela propaganda capitalista, mas também por projeções de organismos internacionais, como a OCDE (HOBSBAWM, 2015).

Em relação às disparidades de crescimento que essa nova ordem monetária e econômica trouxe, estas podem ser sentidas em relação inclusive aos próprios centros econômicos. Os efeitos dessa era se sentiram de fato na Europa ocidental com mais foco durante a década de 1960, na qual o pleno emprego gerou riqueza verdadeira para essa região em recuperação. Já para os EUA foi um momento menos de revolução e mais de continuidade, já que o país vinha crescendo fortemente desde o período de guerras, e seu crescimento estatístico é menor do que o da maioria dos outros países. Essa análise puramente quantitativa do crescimento, portanto, deve ser feita com cuidado, já que as bases estatísticas de crescimento dos EUA e dos países em reconstrução são diferentes (HOBSBAWM, 2015).

Politicamente, a reconstrução econômica do sistema internacional, tanto em seu aspecto comercial quanto financeiro, não foi contestada fora dos centros, não só por esses países não terem poder discursivo como já dito, mas porque para eles era conveniente corroborar com a

rejeição do velho liberalismo de livre mercado. Até para as alas de esquerda, quando olhamos para a Europa, sejam os partidos socialistas ou movimentos sindicais, a imagem de um capitalismo que atendia, teoricamente, aos anseios da classe trabalhadora por meio da social-democracia se adequava ao que era buscado. Percebe-se, então, que as condições políticas para a sustentação dessa ordem estavam postas (HOBSBAWM, 2015).

A garantia da supremacia norte-americana que Bretton Woods e suas instituições, juntamente com o apoio político dos países capitalistas do Sistema Internacional, fazem com que os EUA dominem as relações econômicas internacionais. O FMI e o Banco Mundial – na época ainda Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD) –, entidades subordinadas aos EUA e à hegemonia do dólar, dão forma à transnacionalidade da economia. Essa ruptura fronteiriça enquanto configuração das relações econômicas foi marcada pelo avanço das empresas transnacionais, pela mudança na DIT e pelo aumento do financiamento externo derivado da facilitação do fluxo de capitais (HOBSBAWM, 2015).

Não demora para que problemas comecem a aparecer, em especial com relação à paridade dólar-ouro e à função que o dólar buscava garantir como moeda hegemônica dentro do sistema econômico internacional. O principal desafio dos EUA nesse momento era garantir a liquidez de sua moeda diante de um cenário em que vários fatores intensificavam o uso de dólares na economia mundial: o crescente comércio de produtos norte-americanos, o desenvolvimento de um mercado financeiro *offshore* (particularmente expresso na criação do euromercado de dólares), os gastos militares fora dos EUA, os programas de ajuda e o BIRD e FMI como credores que, juntos, emprestavam enormes volumes em moeda americana (DATHEIN, 2003).

Com o regime de câmbio fixo e a grande quantidade de dólares circulando mundialmente, movimentos especulativos começam a ofertar perigo. Os EUA tentam conter essa liquidez de diversas formas durante as décadas de 1950 e majoritariamente de 1960: aumento de juros de curto prazo, imposto sobre o fluxo de saída de dólares, restrições ao investimento externo e concessão de empréstimos de bancos americanos. Frente a essas medidas restritivas os agentes econômicos começam a buscar cada vez mais se autonomizar – os bancos começam a se “supranacionalizar” para não passarem pelo controle de divisas (DATHEIN, 2003), além de conseguirem fugir dos controles internos impostos pelo *Glass-Steagall Act*, de 1933 (CYREE, 2000).

A concretização do problema da liquidez é demonstrada pelo crescimento do mercado de eurodólares durante a década de 1960, conforme crescia a supranacionalização dos bancos, com o desenvolvimento tecnológico dos processos financeiros e a instalação dos mesmos dentro de outros países, também como forma de fuga. A expansão do dólar, então, fica muito mais nas mãos de agentes econômicos privados, fora do controle estatal (DATHEIN, 2003). Esse mercado cresce de 14 bilhões de dólares em 1964 para 160 bilhões em 1973, e mais que triplica em cinco anos, indo para 500 bilhões em 1978 (HOBBSAWM, 2015).

No final da década de 1960, portanto, o “liberalismo embutido” e a “Era de Ouro” que deriva de seu *modus operandi* começam a ruir, seja domesticamente nos centros capitalistas, seja no sistema internacional. Juntamente com o problema da liquidez, começam a se acentuar as crises fiscais, o desemprego, altas taxas de inflação e a conseguinte estagflação, dando sinais claros de que uma crise de acumulação se instalava no capitalismo após tantos anos de sucesso e crescimento (HARVEY, 2005).

No início da década de 1970, o sistema de taxas de câmbio fixas em relação ao ouro é quebrado por não atender à liquidez necessária derivada da alta circulação de dólares no mercado monetário internacional (HARVEY, 2005). Em um movimento unilateral, os EUA constroem o padrão dólar-puro, determinando as negociações internacionais sob o regime do dólar, pendendo a assimetria de poder para o lado norte-americano e dominando a política monetária global (GOWAN, 2003). Subsequente a isso, a Crise do Petróleo de 1973 faz com que os preços dos barris de petróleo fossem às alturas, multiplicando o mercado de eurodólares, visto que o aumento dos dólares para o pagamento dos barris, os petrodólares, deveria escoar para algum mercado (DATHEIN, 2005).

Frente a um quadro de multinacionais que não conseguiriam absorver todos os recursos que entravam no mercado de eurodólares, um fenômeno emerge com mais intensidade: os empréstimos ao Terceiro Mundo, principalmente empréstimos de curto prazo, feitos a partir da reciclagem dos petrodólares e dos eurodólares pela praça nova iorquina de bancos privados, fora do controle dos Bancos Centrais. Justificando a reciclagem desses dólares, os bancos argumentavam que serviriam como catalizador de segurança das transações para que os empréstimos pudessem ser pagos. Além disso, ofereciam taxas de juros baixas e cláusulas de taxas de juros flutuantes (DATHEIN, 2005; GOWAN, 2003).

Como será observado no próximo capítulo, esses empréstimos serão absorvidos de forma lucrativa pelos centros, e o principal destino dessa reciclagem no Terceiro Mundo foi a América Latina, visto que as economias da região estavam construindo sua base industrial, algumas ainda pouco desenvolvidas, outras já em finalização, e a dependência dos recursos externos era evidente. Por conseguinte, o discurso de liberalização dos mercados internacionais se intensifica durante a década de 1970, e surge o que Gowan (2003) chama de Regime de Dólar Wall Street (DWSR), que consiste no reforço mútuo entre o dólar e Wall Street para que os EUA continuem em posição central, dando poder para Wall Street negociar e fortalecendo o setor financeiro e o papel do dólar como dinheiro mundial.

O crescimento do setor financeiro se tornava estratégia preponderante nos centros já que, além da crise do câmbio e da liquidez que assolava o sistema monetário internacional, o *boom* de acumulação da “Era de Ouro” estava se esgotando. Como já dito, os países enfrentavam grandes níveis inflacionários, que geravam efeitos no subconsumo. Depois de décadas de desenvolvimento produtivo e tecnológico, a manutenção dessa estrutura em situação de estagflação não se daria somente no setor produtivo. O mercado financeiro se transforma em uma alternativa viável de busca de lucro, valorizando capital via reciclagem, empréstimos sem necessidade de grandes mobilizações de capital, e trazendo retornos rápidos (HARVEY, 2008).

Em meio a esse contexto, o neoliberalismo sai como corrente econômica que supostamente traria as soluções para o problema de acumulação de capital e dos entraves que o fim dos anos dourados trazia. Sob formulação dos “*Chicago Boys*”, influenciados pela teoria de Friedman, a alternativa neoliberal condenava o Estado keynesiano interventor, que tomava decisões referentes a investimentos e planejamento e, por isso, estava fadado ao erro, visto que o mercado teria mais informações e ferramentas para garantir a acumulação de capital. Também encorajava o fim da solidariedade e compromissos sociais (HARVEY, 2005).

O receituário neoliberal de privatizações, redução de taxas comerciais – como tarifas a importação, por exemplo –, liberdade de fluxos e investimentos globais e desregulamentação dos mercados seria, em tese, capaz de revitalizar a acumulação. No entanto, Harvey (2005) disserta que mais do que de um projeto econômico, o neoliberalismo explicitava um projeto político que restauraria o poder das elites, ameaçadas pelas políticas keynesianas e pela estagflação, e que os dois objetivos não estavam necessariamente atrelados – era mais

importante que as elites voltassem à sua dominância inalcançável, quaisquer que fossem os métodos para isso.

Após o choque Volcker de 1979 e a crise produtiva que ele acarretou, ficava evidente que as finanças tomariam a liderança do projeto neoliberal. Atrelado a esse choque tinha-se todo o histórico do crescimento da independência dos bancos privados e de seus empréstimos de curto prazo, um aumento do fluxo mundial de dólares por meio dos eurodólares, que reforçavam o fundamentalismo de livre mercado. Institucionalmente, o FMI e o Banco Mundial começam a atuar em prol desse receituário, impondo condicionantes para que o acesso a seus recursos fosse permitido, como políticas de austeridade, flexibilização de leis de mercado e privatizações. As taxas de retorno dos grandes centros financeiros em relação às periferias crescem substancialmente, constatando um novo modo dominante de acumulação (HARVEY, 2005).

Tendencialmente, a forma de acumulação que vinha sofrendo com o fim dos anos dourados, a industrial, também busca se adaptar para que possa voltar a acumular capital. É interessante analisar que, ao invés de buscar otimizar modos de produção, as corporações começam a se orientar financeiramente, desenvolvendo um aparato financeiro que tornasse possível que as perdas de produção fossem compensadas por ganhos financeiros advindos de especulação. A volatilidade nas relações de trocas mundiais crescia em todos os aspectos do sistema econômico (HARVEY, 2005).

Assim sendo, inferimos que tanto a ascensão da nova ordem de Bretton Woods quanto sua queda foram importantes para que portas fossem abertas ao sistema financeiro (EICHENGREEN, 2000), de forma a dar liberdade sem precedentes para o crescimento dessa nova forma de acumulação em detrimento do crescimento industrial. O neoliberalismo, tanto em sua fase “laboratorial” na América Latina, quanto em sua implementação nos centros, foi a estruturação político-econômica da consolidação das finanças. Harvey (2005, p. 33) define que a “neoliberalização significou, em suma, a financeirização de tudo”. Nos debrucemos, agora, sobre o que acreditamos que seja esta nova fase do capitalismo, inaugurada a partir dos pactos estabelecidas em Bretton Woods e seus principais desdobramentos: a financeirização.

1.2. A financeirização como nova fase do capitalismo

O fenômeno do crescimento da importância da esfera financeira já foi interpretado, teoricamente, de diversas formas ao longo de sua edificação, sendo que a terminologia “financeirização” não é utilizada por todos os autores que analisam o fenômeno. Há autores, como Chesnais (2005), que o entendem enquanto a mundialização do capital; outros, como Duménil e Lévy (2003; 2010), abordam o tema enquanto um tratamento à finança capitalista.

Não só em sua terminologia há diferenças, mas também na interpretação das causas do processo: é um episódio cíclico ou irreversível? Existe o predomínio de uma esfera sobre a outra, ou então uma retroalimentação entre indústria e finanças? Assim, é necessário expor as diferentes abordagens para que possamos entender qual é nossa interpretação dominante, e assim fazer uma análise do momento histórico em questão, para que possamos nos debruçar sobre a América Latina, logo em seguida. Atentemo-nos destarte, de forma breve, ao debate teórico.

No que concerne às diferentes abordagens da financeirização, comecemos pela abordagem marxista da “*Monthly Review*”, liderada por Harry Magdoff e Paul Sweezy, que parte do princípio da sobreacumulação. Segundo esta corrente, a financeirização é uma das tendências dominantes da acumulação capitalista do século XX, juntamente com o crescimento das corporações monopolísticas multinacionais e com a desaceleração das taxas de crescimento. A centralidade do argumento é a de que os monopólios já não conseguem absorver o excedente em expansão na esfera da produção, estagnando. Devido a isso, o capital se destina à esfera da circulação, sendo aplicado nas atividades financeiras de especulação, o que dá surgimento à financeirização (LAPAVITSAS, 2011).

Esta abordagem que interliga estagnação da esfera produtiva com o crescimento da esfera financeira também está presente nas análises pós-keynesianas da financeirização, cuja argumentação passa pela ideia de que a principal causa do crescimento das atividades financeiras é a de que o capital se favorecia mais de investimentos colocados nas finanças do que na produção – o rendimento esperado advindo dos juros seria maior do que o da eficiência marginal do capital produtivo, ou vice-versa (reversibilidade do processo). Vindo com um ponto de partida oposto aos marxistas, argumenta que o mau desempenho produtivo se deu como consequência da expansão do setor financeiro (EPSTEIN, 2005).

Os pós-keynesianos se fundamentam no conceito do rentista¹ e do seu papel como emprestador. A partir da política monetária definida pelo Estado, os agentes econômicos, quando verificam uma tendência à maior rentabilidade no setor financeiro, faz com que aplicações financeiras sejam preferidas em detrimento dos produtivos, resultando em uma baixa de investimentos produtivos e, logo, de produção e crescimento. Assim, o necessário para conter a financeirização seriam políticas de intervenção que regulassem as reservas de liquidez bancárias, direção dos créditos, além de limitar investimentos bancários, entre outras coisas. Só dessa forma poderia voltar a crescer a produção e com ela a renda e o emprego.

Dentro de outras abordagens heterodoxas e sociológicas sobre a financeirização pode-se destacar a de Arrighi (1996). O autor é conhecido pela sua teoria cíclica da economia mundial, e a financeirização se localizaria dentro desse ciclo padronizado de evolução. Em uma escala de um a quatro, a financeirização seria o terceiro estágio de um *hegemon*, e advém da queda do poder produtivo e da expansão da esfera financeira, que, nesse quadro, tornar-se-ia grande credor.

Outro autor que merece destaque é Hilferding (1985) em sua análise das transformações capitalistas do início do séc. XIX. Para o autor, estas se deram graças ao crescimento do capital financeiro liderado pelos bancos, que dessa forma organizaram a economia pelos seus interesses. Em seu argumento principal o autor constrói uma relação entre banco e indústria, que aumenta conforme a produção também o faz, e os monopólios corporativos adquirem mais dependência de créditos e investimento bancário. A correlação entre capital financeiro e industrial mostra oposição à visão dos pós-keynesianos, os quais acreditavam na separação entre essas esferas.

Diante de tais interpretações, partimos da corroboração com Lapavistas (2009; 2011) para entender que nenhuma das teorias explicadas acima de fato consegue chegar ao entendimento pleno do que é o processo da financeirização. Isto acontece porque, ao compreenderem o processo enquanto causa e efeito entre capital produtivo e financeiro, ou então como um ciclo de predominância de uma esfera sobre a outra, dão a ideia de reversibilidade do processo, isto é, de que ele vai e vem durante a história de acordo com a situação das esferas produtiva e financeira.

¹ O rentista é uma figura conhecida da teoria keynesiana. Na interpretação dessa corrente se trata de uma entidade econômica parasita que desempenha a função de conseguir adquirir lucros financeiros em detrimento dos lucros produtivos, sendo responsáveis pela diminuição dos investimentos e lucratividade. Dessa forma, a solução para esse problema seria a “eutanásia do rentista”, possível com baixas taxas de juros, que tornariam os rendimentos baixos (KEYNES, 1996).

A financeirização é, em nossa perspectiva, um fenômeno irreversível, que coloca o capitalismo em um novo patamar de desenvolvimento e acumulação dentro de sua história. Trata-se de uma transformação estrutural e sistêmica nas economias capitalistas modernas, provocando um salto rumo às finanças (LAPAVITSAS, 2011). O que ocorre é a autonomização relativa das finanças, no sentido de que este setor começa a se desenvolver independentemente do setor produtivo, ainda que jamais se descole dele, o que se verifica com a maior clareza em períodos de crise, quando os direitos atrelados a ganhos financeiros passam a ser exigidos e seu pagamento só é possível a partir de riqueza real existente. Ao mesmo tempo em que essa autonomização é real, por haver de fato uma liquidez a ser buscada nos investimentos especulativos, ela é ilusória, já que não cria valor material algum (CHESNAIS, 2003).

Neste novo “regime de acumulação”, como Chesnais (2003) denomina, novos aspectos assumem a centralidade: novas formas de concentrar capital-dinheiro, como fundos de pensão, fundos de aplicação financeira, ações; novos modos de busca e centralização de frações de valor e mais-valia anteriormente dispersas; por fim, instituições que buscam garantir a segurança política e financeira dos investimentos financeiros, como o que os bancos de Nova York garantem aos petrodólares, inicialmente (HARVEY, 2005).

O trabalho iniciado pelos bancos centrais dos centros capitalistas é continuado com o grande salto dos mercados acionários e a liberalização dos mercados financeiros. Isto porque as novas formas de concentração, como a venda de dividendos e rendimentos de títulos da dívida, tornam-se formas de apropriação de mais-valia a partir do não-material. Dentro deste novo esquema, os mercados acionários internacionais se tornam institucionalmente responsáveis pela regulação desse novo regime (CHESNAIS, 2003).

Percebe-se, do final da década de 1970 em diante, que a esfera financeira se mostra muito mais dinâmica do que a produtiva, dando forma a uma assimetria entre uma produção menor em relação a uma circulação sem precedentes. Isso foi percebido, por exemplo, em relação aos avanços tecnológicos: enquanto que na esfera produtiva o desenvolvimento tecnológico já não era suficientemente capaz de aumentar a produtividade como antes, dentro das finanças novas formas de operacionalizar o capital são criadas, com alta velocidade de transações e a capacidade de trabalhar com grande multiplicidade de emprestadores individuais. (LAPAVITSAS, 2009).

A forma como o neoliberalismo se torna o alicerce para que a nova fase capitalista seja colocada pode ser entendida principalmente pelo que Chesnais (2005) elenca como os três pilares da mundialização do capital, ou financeirização: a liberalização, a desregulamentação e a privatização. Essa denominação de capital mundializado se dá não porque ele engloba toda a economia mundial sistemicamente, mas pelo fato de que seu andamento só é possível em um ambiente de liberalização dos mercados e desregulamentação das finanças, que, conforme avançam, são impostos a todos os territórios do globo (CHESNAIS, 2003).

Utilizando a liberalização para alcançar os mercados, e a desregulamentação para que haja livres fluxos financeiros, a financeirização torna possível a apropriação de rendas financeiras em escala mundial, não só por juros e dividendos, mas também pela privatização. A permissibilidade que o capital adquire ao poder localizar-se em novas áreas de abastecimento, produção e comercialização, utilizando como ferramenta os IDEs, faz com que ele aumente sua capacidade de valorização (CHESNAIS, 2003).

Mudanças nas relações moleculares entre o capital financeiro e industrial marcam a nova fase do capitalismo no sentido de que a indústria e as corporações comerciais passam a buscar independência financeira em relação aos bancos. Aproveitando-se do crescimento dos mercados financeiros abertos e do avanço neoliberal, as corporações procuram se financeirizar cada vez mais, atuando diretamente na esfera financeira de modo a autofinanciar suas necessidades de investimento. Elas fazem isso acessando mercados financeiros através de operações com títulos, ações e instrumentos similares. A motivação para essa financeirização é a de que elas buscam mais controle sobre a retenção de seus ganhos, fazendo isso com as opções lucrativas que aparecem a elas, inclusive emprestando seus próprios fundos (LAPAVITSAS, 2009).

A opção pela independência em relação aos bancos aparece pelo baixo custo de sair deste relacionamento, dando ensejo à aquisição de habilidades de negociação financeira por conta própria, como o engajamento com o mercado de ações, por exemplo, edificando as finanças como uma essencial fonte de lucro dentro das empresas. Isto faz com que as instituições financeiras bancárias, após a década de 1970, precisem se adaptar a esse novo cenário, buscando novas formas de rendimento – os bancos procuram as rendas individuais e familiares como fonte de lucros, atuando como bancos de investimento em busca dos próprios lucros (LAPAVITSAS, 2009).

Como pode ser percebido, esse novo movimento modifica os revezes que foram verificados durante a década de 1970 e o começo da década de 1980, e quando dizemos que modifica, não necessariamente é de uma forma positiva. As crises de desemprego, derivadas da diminuição dos investimentos, estagnação produtiva e redução nas taxas de lucro são de certa forma superadas nos centros durante a década de 1980 graças às finanças, que trazem de volta a acumulação e o crescimento, mesmo que pequeno. Todavia, os salários reais não voltam a crescer, consequência das austeras políticas liberais, que desregulam o mercado de trabalho e diminuem o poder das organizações sindicais (DUMÉNIL; LEVY, 2003; LAPAVITSAS, 2009).

Além da depreciação dos salários reais e da perda dos direitos do trabalho, houve também a mudança na atuação dos bancos. Estas instituições – para além de obterem lucro através de fluxos constantes de empréstimos para países em desenvolvimento e de especularem no mercado de câmbio, como já dito – atuam sobre as rendas individuais majoritariamente em duas frentes: nos pagamentos de hipotecas e no consumo direto, tanto material quanto de serviços básicos como educação e saúde. Isto implica na financeirização da renda dos trabalhadores, processo a que Lapavitsas (2009) dá o nome de expropriação financeira dos salários.

Com o passar do tempo, a liberdade de ação que as finanças adquiriram, facilitadas pelas flutuações cambiais e pela liberalização dos mercados, dirigiu a transferência de renda de forma assimétrica para os detentores de capital fictício. Além disso, começam a surgir as enormes bolhas especulativas, fenômeno que ganha centralidade na nova configuração do capitalismo. As bolsas de valores adquirem protuberância global, gerando uma corrida generalizada pelas rendas e lucros financeiros, reforçando um fenômeno que tinha crescido em menor escala durante os anos dourados: a desigualdade (DUMÉNIL, LEVY, 2003).

Inerente ao funcionamento dessa nova estrutura está a indissociabilidade do crescimento das bolhas com três desequilíbrios característicos da inserção subordinada dos países periféricos na lógica da financeirização: a taxa de poupança negativa, o endividamento privado elevado e o déficit em balança externa corrente. Todos esses fatores estão associados ao empréstimo – quando a taxa de poupança é negativa, ou seja, a insuficiência de fundos torna necessária a captação de empréstimos, subindo a dívida; da mesma forma, o déficit em balança externa corrente, advindo na maioria das vezes de déficits na balança comercial, faz com que a contrapartida precise vir da conta capital e financeira pela entrada de recursos

externos; por fim, o endividamento privado vem do vínculo com o capital internacional por meio dos IDEs. Tudo isso faz com que haja um fluxo cada vez maior de capital fictício nas finanças internacionais (CHESNAIS, 2003), isto é, de uma forma de capital que torna possível a multiplicação ilusória da riqueza².

Dessa forma, a multiplicação do capital fictício se dá pelas formas de geração ilusória de valor nas mãos dos credores, seja pelos títulos gerados no empréstimo bancário, seja por ações ou pela comercialização de títulos públicos, todos estes tendo as operações de crédito como ponto de origem (GERMER, 1994). O fenômeno da financeirização compreende um novo patamar do capital fictício, que, por meio da liberalização e desregulamentação, torna possível aos credores a captação dessa renda ilusória não só nos centros capitalistas, mas em todo o sistema internacional (DUMÉNIL; LEVY, 2010).

Conforme a financeirização se consolida, suas práticas vão se solidificando no mercado financeiro global: rendas financeiras cada vez mais elevadas e concentradas são cristalizadas nos centros, intensificadas por altos juros reais (acima dos níveis inflacionários), gerando endividamentos crônicos tanto domesticamente quanto internacionalmente, especialmente junto aos Estados periféricos, o que intensifica a polaridade entre credores e devedores, aspecto que será central no próximo capítulo. Ademais, há o crescimento exacerbado de empresas financeiras privadas, tanto em forma de bancos como empresas financeiras creditícias, voltadas à gestão de patrimônios, garantia de seguros e fundos de aplicação, por exemplo (DUMÉNIL; LEVY, 2010).

Os EUA, como núcleo e cerne do desencadeamento dessa nova fase, busca garantir sua posição hegemônica através de condições que devam ser aplicadas a todos os países como receita para que estes possam supostamente, um dia, chegar a seu patamar. Coloca, então, alguns pontos principais: possuir um número alto de empresas que busquem maximizar a produtividade do trabalho e do capital em um contexto desregulamentado; desenvolvimento de um mercado acionário amplo que traga um ambiente favorável à captação de rendas financeiras; estar apto a propiciar a formação de grandes montantes de capitais fictícios e, ao mesmo tempo, combater seus riscos sistêmicos (CHESNAIS, 2003).

² É possível compreender esse processo ao diferenciar o capital de empréstimo em dois: o dinheiro em si, que fica em mãos do prestador, sendo este o capital monetário, e o título de direito deste valor monetário, que fica em posse do banco e pode ser comercializado. A transformação de um único valor de capital de empréstimo em dois é ilusória, já que somente um deles compreende um valor de fato (GERMER, 1994).

A consequência dessa interpretação estadunidense, personificada no Consenso de Washington, na década de 1990, é a seletividade que deriva da financeirização. Configura-se uma nova hierarquia no sistema econômico internacional, diferenciando os centros que possuem uma estrutura financeira institucional consolidada e conseguem acumular capital fictício sem precedentes, daqueles que buscam, forçadamente, a inserção nesse novo regime através da participação nesses mercados (CHESNAIS, 2003). A tentativa de compreender esse processo nas periferias, então, é de como a subordinação afeta essas regiões através, principalmente, da dívida externa.

CAPÍTULO 2: SUBORDINAÇÃO FINANCEIRA NA AMÉRICA LATINA COMO NOVA EXPRESSÃO DA DEPENDÊNCIA

2.1. Considerações sobre a formação do capitalismo dependente latino-americano e as formas históricas da dependência

A América Latina entra na segunda metade do século XX já com traços marcantes do que havia refletido em sua estrutura econômica durante, principalmente, o pós-crise de 1929. Nesse período, a industrialização e o desenvolvimento econômico desta região, mesmo que já viesse no início do século acontecendo de forma heterogênea entre seus países, acentuou suas desigualdades em termos de crescimento e maturidade das economias, em sua maioria ainda dependente de suas exportações (DONGHI, 2005).

De forma breve, antes que adentremos na discussão sobre a segunda metade do século, como exige nosso objeto, convém entendermos a forma como o retrocesso de 1929 e a Segunda Guerra Mundial acabam por moldar o seguimento econômico da América Latina.

A região, como já é de amplo conhecimento, sempre fora caracterizada pela predominância primário-exportadora em sua economia – herança colonial que veio a escrever todo o futuro do seu desenvolvimento econômico. Esta predominância, por mais que possua o lado “ricardiano” de que o país explora seus recursos abundantes de forma a crescer e comerciar a partir deles, tem indubitavelmente seu lado negativo, quando se observa a vulnerabilidade frente a perturbações externas (THORP, 1998).

Durante o cenário em que se deu o *crash* da Bolsa de Nova York era evidente que, ainda que não em escala digna de comparação com a década de 1970, a América Latina, em partes, já sustentava grande parte de sua expansão industrial graças a créditos e investimentos estrangeiros, principalmente dos EUA. Dizemos “em partes”, visto que, em uma região tão diversa, enquanto países desenvolviam sua infraestrutura dependente de financiamento externo há 30 anos, alguns países ainda estavam adentrando no terreno da captação de crédito internacional para o desenvolvimento industrial. (THORP, 1998).

A Grande Depressão de 1929 traz à tona para a América Latina o fato de que esse auxílio estava prestes a desaparecer, e é o que acontece: as economias latino-americanas, utilizando-se do capital estrangeiro para impulsionar sua industrialização, ficam desamparadas e, conseqüentemente, se endividam. Ademais, a deterioração dos termos de troca é evidente por parte dos países latino-americanos, já que os preços dos produtos

exportados caem em relação às importações. A insolvência torna-se um problema mundial (DONGHI, 2005), visto que a capacidade de atração de divisas se mostra claramente obstaculizada.

Como forma de defesa, o Estado acaba assumindo, fora seu papel político do monopólio do uso da força, o papel de agente comercial das economias nacionais, buscando destinar seu comércio na tentativa de evitar um cenário de desintegração econômica, como o desemprego, por exemplo, tendo que, por vezes, controlar autoritariamente a economia ao fixar preços, limitar a produção e destruir estoques de mercadorias. Seu papel, nesse período, foi o de tentar construir um aparelho econômico-financeiro na tentativa de moderar tais aspectos – intervenção que foi aceita, face ao receio de um rombo ainda maior nas economias nacionais (DONGHI, 2005).

Observando a partir de uma perspectiva macroeconômica, para o controle dos efeitos da Grande Depressão os maiores países, principalmente os sul-americanos e o México, adotam certas medidas como: desvalorização cambial, suspensão do pagamento dos serviços da dívida e elevação das tarifas de importação. Já os países centrais e alguns sul-americanos como Venezuela e Equador não aplicam tais políticas, visto seu atraso industrial, comércio exterior extremamente subordinado aos EUA e sua vinculação monetária ao dólar (CANO, 2000).

Evidencia-se, diante disso, a heterogeneidade intra-regional, que se torna mais característica durante esse período. No momento de formulação econômica da América Latina após a crise de 1929, os países maiores ainda conseguem ativar-se economicamente, ainda que lentamente, conseguindo, inclusive, diversificar sua estrutura econômica, como nos casos de Brasil e Argentina. Já os países menores, de industrialização ainda mais atrasada e com um mercado doméstico pequeno, são cada vez mais marginalizados devido à não recuperação, somada à escassez de créditos e investimentos (DONGHI, 2005).

Uma vez com as economias agora em ascendência e recuperação após a crise, a Segunda Guerra Mundial, mais do que um período de incerteza político-econômica para o mundo, foi um período de mais mudanças atingindo as economias latino-americanas. Em relação à balança comercial, as exportações crescem devido à demanda externa de alguns itens, enquanto as importações diminuem, já que os centros econômicos voltam sua produção para as necessidades da guerra. Cria-se, assim, um momento propício à industrialização nos

países maiores da região, e até de uma busca de mercados fora dos centros, como a América espanhola e a África (DONGHI, 2005).

O balanço final da Segunda Guerra Mundial par a América Latina foi o de uma região que, por mais que tenha superado de forma positiva as consequências de crises anteriores, vindo a intensificar seu volume de produção e evoluir em complexidade sua estrutura produtiva, nunca esteve tão desequilibrada e desigual em qualquer outra quadra histórica. É patente o fato de que a região sofre menos durante esses dois grandes momentos históricos do que outras regiões. Entretanto, fica aberta ao conflito político-ideológico que estava a se desenvolver na Guerra Fria (DONGHI, 2005).

No tocante ao papel do Estado, a maior interferência na economia torna-se mais perceptível a partir do momento em que este passa a se utilizar de ferramentas de política econômica de forma assídua, direcionando os instrumentos monetários e ampliando suas bases monetárias com o objetivo de desenvolver-se economicamente, em especial na industrialização. A maior participação da classe média devido ao seu crescimento durante o desenvolvimento industrial advindo da Segunda Guerra Mundial e a crescente capacidade institucional estatal faz com que o compromisso do desenvolvimento econômico com um papel mais preponderante dessa classe colocado em primeira instância na região (THORP, 1998).

A interferência externa, que volta a ser marcante depois de um período de exceção como o de uma guerra, toma como justificativa justamente a bipolaridade político-ideológica que começa a ascender durante os anos 1950. A América Latina deveria ser vigiada, por parte dos EUA, contra a suposta ameaça do comunismo do qual estariam imbuídas certas lideranças políticas da região. Não obstante essa necessidade de supervisão, a interferência, por ora, não passou disso – nenhum tipo de plano de auxílio, como o Plano Marshall, foi instituído para a região (THORP, 1998).

Economicamente, a ausência de um plano de auxílio para a região não era, a curto prazo, algo alarmante ou que faria total diferença no desenvolvimento desta – não havíamos sofrido consequências diretas de um grande conflito da mesma forma que sofrera a Europa, por exemplo. Grande parte das economias latino-americanas saiu da guerra superavitária graças ao sucesso do setor exportador. Entretanto, a expectativa de dar um *boost* mais intenso na industrialização com auxílio norte-americano existia (DONGHI, 2005).

Ademais, havia uma falha que dificultava o crescimento do setor industrial na região, que vinha da transferência dos fundos do setor exportador para o industrial, já que o desenvolvimento do último durante a guerra foi de caráter emergencial frente à debilitação do comércio mundial na guerra, com consequente redução da capacidade para importar dessas economias. O aprofundamento da região dentro de sua antiga posição na divisão internacional do trabalho (DIT) era um receio latente, que a região buscava evitar ao melhorar seu setor industrial (DONGHI, 2005).

Percebe-se, a partir do novo papel assumido pelo capital privado, um aumento no comércio e investimento no período pós-guerra, tomando o fato de que os investimentos externos diretos (IEDs) na região foram vistos como mecanismo de utilizar a tecnologia desenvolvida durante a guerra, seja esta obsoleta ou ociosa, sendo um mecanismo de projeção dos exportadores dessa tecnologia no desenvolvimento dos países da região. Outro fator que incentivou a transferência da produção para a região foi o uso de quotas de importação como mecanismo de defesa à queda das reservas de divisas que muitos países enfrentavam. O desenvolvimento de novos instrumentos financeiros internacionais e de tecnologias de transporte e informação dá impulso a este processo (THORP, 1998).

Os IEDs na região não foram, entretanto, desejo unilateral dos países mais desenvolvidos tecnologicamente dos quais partiriam esses investimentos. Naquele momento a pauta de importações da região era baseada majoritariamente em manufaturas. Além disso, como observado na tabela 1, havia durante o período uma grande dependência de bens de capital produzidos externamente para que a indústria nacional pudesse se desenvolver, vide o começo da década de 1960. Com o objetivo de melhorar sua balança comercial, era necessário que o setor industrial manufatureiro crescesse, de forma a diminuir a dependência externa. A vontade de reduzir seu coeficiente importador pela produção interna deste incentiva a atração desses investimentos para a região (FURTADO, 1978).

Tabela 1 - Importação de bens de capital, 1960-1983: porcentagem do valor CIF das importações totais de bens.

País/Ano	1960	1970	1975	1980	1981	1982	1983
Argentina	38,1	28,8	18,4	32,1	34,1	30,3	29,1
Brasil	38,1	34,4	30,6	18,5	17,6	17,4	15,4
Colômbia	40,3	41,4	33,5	31,8	32,1	32,7	34,7
Chile	36,8	39,6	31,9	25,1	25,9	24,3	19,9
México	40,1	42,5	44,3	42,7	44,5	46,9	...
Peru	33,2	30	30,5	34,4	36,7	36,1	32,8
Venezuela	27,4	34	40,3	34,7	34,6	34,3	28,3
AL & Caribe	34,4	31,7	32,2	28,1	31,1	29,8	22,9

Fonte: CEPAL, Anuario Estadístico de America Latina y el Caribe, 1985. Elaboração própria.

Com o passar do tempo, as estratégias passam a ser não só interpretadas enquanto medidas de defesa a essa redução nas divisas, mas também enquanto medidas explícitas de atração do capital estrangeiro para a América Latina. Criam-se legislações e condições favoráveis a essa entrada, como sistemas de câmbio múltiplos mais simples e em maioria valorizado, tarifas elevadas em bens acabados, tarifas baixas ou isentas para bens de capital (THORP, 1998).

Percebe-se, portanto, que era aceitável o fato da nova industrialização ser comandada pelo capital estrangeiro e dependente das importações. Esta era a abordagem teórica dominante da Comissão Econômica para a América Latina e Caribe (CEPAL). Um aspecto marcante sobre essa industrialização diz respeito ao controle acionário dessas filiais. Mesmo que as empresas matrizes sejam quase sempre de capital aberto, com suas ações na bolsa, suas filiais latino-americanas tinham 99% das ações nas mãos dos donos da matriz. A forma de expansão adotada é a de recursos locais, sem alteração na estrutura de capital dela (FURTADO, 1978).

Essa forma de pensar a industrialização em prol do desenvolvimento teve, como supracitado, respaldo e grande influência do pensamento da CEPAL, que colocava o desenvolvimento “para dentro” como prioridade, em contrapartida com o desenvolvimento dito “para fora”, para a exportação, que foi o que ditou a economia da região latino-americana até então. O processo de substituição de importações faria com que se ganhasse produtividade industrial face ao não alcançado devido à antiga estrutura econômica. A adoção de todas essas

políticas institucionais e a abertura ao capital privado são teoricamente tomados como solução para o subdesenvolvimento latino-americano (CORAZZA, 2006).

A forma como essas indústrias atuaram na América Latina começa a nos dar indícios de que esse pensamento de desenvolvimento “para dentro” através da substituição de importações, na verdade, caracterizaria uma nova forma de dependência externa que só sustentaria o subdesenvolvimento desses países. Podemos ver, na tabela 2, que, com o passar das décadas, a região passa a utilizar cada vez mais o financiamento externo para investimento bruto, o que implica, portanto, um aumento na dependência desses recursos para o desenvolvimento. Isso também fica claro ao analisar que o capital em mãos das matrizes aumenta, de 1950 para 1971, de 780 milhões para 4,7 bilhões de dólares. Assim como disserta Furtado (1978), esses fatos:

[..] põem em evidência que a participação de grupos estrangeiros no desenvolvimento recente da América Latina é muito menos um fenômeno de cooperação financeira que de controle de atividades produtivas por parte de grupos que já vinham abastecendo o mercado por meio de exportações (FURTADO, 1978, p.226).

Tabela 2 - Contribuição do financiamento externo líquido para o investimento interno bruto, 1950-1980: porcentagem sobre a base de valores em dólares constantes de 1970.

País/Ano	1950	1960	1970	1975	1980
Argentina	-6,9	6,6	2,5	9,2	18,9
Brasil	-4,3	9,9	7,1	13,1	11,9
Colômbia	3,3	7,4	13,2	2,7	1,6
Chile	4,2	31,3	6,4	31,9	29,8
México	9,9	8,9	9,5	14,2	12,4
Peru	1,2	-0,5	-12,7	42,2	1,5
Venezuela	-1,3	-23,9	2,5	-23,3	-34,1
AL & Caribe	-1,1	6	7,2	10,9	10,3

Fonte: CEPAL, Anuario Estadístico de America Latina y el Caribe, 1985. Elaboração própria.

Além do capital privado, mas como forma de dar sustentação a esse modelo dependente, a utilização de instituições internacionais de crédito aumenta na época e vem a se acentuar em contraste às negociações diretas entre esses países e grandes potências como os EUA, de forma que tais instituições passam a exercer a função de intermediários financeiros dos Estados da região. Os créditos são destinados principalmente a obras de infraestrutura, como

energia elétrica e transporte, e somaram 5,3 bilhões de dólares no período de 1948 a 1971 (FURTADO, 1978).

Obviamente estas concessões creditícias não viriam sem seus termos implícitos. As instituições financeiras internacionais delimitam que seus créditos devem ser moldados dentro de perspectivas de desenvolvimento das economias nacionais. O Banco Internacional de Desenvolvimento (BID), que surge durante essa quadra em 1961 e atua juntamente ao Banco Mundial como intermediário, concedeu empréstimos ainda maiores, somando 7,4 bilhões entre 1961 e 1974, sob as mesmas perspectivas. Essa necessidade de uma moldura para a utilização dos créditos dá início à idealização de programas voltados ao desenvolvimento para a região (FURTADO, 1978).

Podemos observar, portanto, que a maior participação dos créditos oficiais (aqueles emitidos pelos organismos públicos internacionais, como Banco Mundial e FMI) e a maior entrada de capitais privados, faz com que a América Latina experimente um *boom* de reservas internacionais, como pode ser observado na tabela 3. Adiciona-se a esse crescimento, também, o aumento das exportações durante o período – favorecido pelos anos dourados que viviam os centros –, que chega a 51 bilhões de dólares em 1960 (FRENCH-DAVIS; MUÑOZ; PALMA, 1994). Mais à frente entraremos nas considerações da anomalia que se observa nessas reservas quando se adentra na década de 1980, com o a dependência financeira vindo à tona.

Tabela 3 - Variações anuais das reservas internacionais - milhões de dólares, 1960-1983.

País/Ano	1960	1970	1975	1980	1981	1982	1983
Argentina	201,4	134	-1071,1	-2665,9	-3407,5	-806,4	-2378,5
Brasil	-36	530	-1236,7	-3321,8	746,9	-4157,3	-1213,8
Colômbia	-42,7	36	72,3	1298,3	149,2	-711,3	-1782,4
Chile	2,4	100	-184,3	1330,9	163,7	-1111,8	-651,5
México	-16	83	145,9	938,4	762,4	-3469,1	2044,8
Peru	17,6	187	-498,3	606,6	-565,2	-121,9	-32,8
Venezuela	-115	88	2699,6	4183,9	1099,8	-7634,7	283,2
AL & Caribe	-15,8	1195,4	428,5	2963	-1371,9	...	...

Fonte: CEPAL, Anuario Estadístico de America Latina y el Caribe, 1985. Elaboração própria.

Institucionalmente, os governos latino-americanos se moldam a essas tendências de desenvolvimento, intensificando um processo, que vinha desde os anos 1930. Isto pode ser ilustrado com organismos de fomento ao desenvolvimento que surgem na região, como o

brasileiro Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE). Porém, o avanço não é homogêneo em toda a região: o Brasil está à frente. Fica evidente, todavia, que as áreas que estavam fora do escopo de atuação dos organismos financeiros internacionais são as mais debilitadas durante esse período, como saúde, educação, agricultura, entre outras. (THORP, 1998).

O desenvolvimento institucional que aplicaria essas mudanças pensadas teoricamente e agora com apoio de financiamento externo não demora, todavia, a mostrar sinais de limitação. A rápida expansão das empresas públicas não foi acompanhada por um desenvolvimento concomitante de um sistema institucional de regulamentação. Além disso, houve inconsistência no controle do sistema financeiro ao passo em que filiais de bancos estrangeiros e transnacionais se instalavam no Brasil, e da percepção que estes tinham de que os empréstimos nos mercados locais de capital eram mais cômodos devido a baixas taxas de juros reais – na medida em que essa prática avança, percebe-se que a estrutura financeira não está preparada para isso (THORP, 1998).

Além dos aspectos econômicos supracitados, o período de transição entre a década de 1950 e 1960 e o decorrer desta última foi de grande conturbação política, incluindo, naturalmente, a participação da América Latina no quadro mundial. Dá-se foco principalmente à revolução cubana de 1959, patrocinada pela URSS. O objetivo de encaminhar os Estados latino-americanos a passos contrários à onda revolucionária buscada pela URSS é extremamente ameaçado, o que faz com que Kennedy tome medidas de aliança regional, anteriormente evitadas, como a Aliança para o Progresso, na tentativa de ganhar apoio político por meio de concessões econômicas na região (DONGHI, 2005).

Longe de ser apenas uma política de boa vizinhança por parte dos Estados Unidos, a Aliança para o Progresso, ao propor transferência de 20 milhões de dólares no período de 10 anos, colocava como objetivo a expansão da funcionalidade estatal, principalmente para a criação de uma base financeira mais consistente (DONGHI, 2005). Por mais que o discurso fosse o do desenvolvimento industrial e econômico, percebe-se claramente que o interesse era na solidificação de uma estrutura que pudesse dar base para o desenvolvimento de suas próprias indústrias e de seu próprio capital, intensificando, desta maneira, a dependência.

Socialmente, os Estados Unidos conseguiam penetrar com a mesma facilidade. Agindo de maneira mais bilateral nesse aspecto, além do exército que já havia conseguido apoio

norte-americano na região, outras camadas sociais são alvo de supervisão e comando estadunidense: organizações sindicais norte-americanas pró-Kennedy visam apoiar e dar suporte aos sindicatos latino-americanos por meio de transferência de recursos, buscando a consolidação de apoio político-social nas camadas de trabalhadores. Com a subida de Lyndon Johnson, o apoio militar fica ainda mais evidente, vide os apoios a golpes como no Peru em 1962 e no Brasil em 1963 (DONGHI, 2005).

O balanço da década de 1960 nos traz consequências políticas, econômicas e também teóricas. Este modelo de industrialização, marcado pelo financiamento externo, apoio nas importações e impulso do Estado, deixou suas características: crescimento da classe média; movimento de urbanização grande; ampliação e diversificação do setor terciário; crescimento da influência sindical na política; crescimento na utilização de políticas protecionistas; transformações institucionais e de infraestrutura. Todavia, um traço, talvez o principal, foi o mais evidente: este método reforçou a desigualdade econômica intrínseca ao capitalismo, distanciando aqueles que mais eram avançados economicamente dos menos abastados (THORP, 1998).

Tratando-se do debate teórico, o modelo desenvolvimentista defendido pela CEPAL de crescimento econômico pela industrialização via substituição de importações mostra sinais de esgotamento e de não solução – para não falar em agravamento – do problema da dependência externa. Torna-se evidente, portanto, que não seria possível mudar este quadro sem que se mudasse o comportamento diante do sistema político-econômico que até então vinha atuando na região. Desta conclusão, a Teoria da Dependência busca oferecer uma perspectiva mais próxima da realidade (DONGHI, 2005).

Marini (2005) escreve a “Dialética da Dependência” nesse contexto, de forma crítica às teses tradicionais de desenvolvimento e ao modo como a CEPAL concebe o sistema de substituição de importações como a melhor maneira de industrializar a região e atenuar a situação entre periferia e centro. Deixando clara a relação entre o imperialismo e o desenvolvimento da dependência, Marini toma como pré-condição para a última que os países periféricos já sejam independentes formalmente, e não com uma relação caracterizada pelo domínio colonial – apesar de não desconsiderar a enorme exploração e a herança que esse processo trouxe para todo o desenvolvimento do capitalismo na América Latina.

As relações de dependência tem como marco inicial a Primeira Revolução Industrial, diante do fato de que esta consolida uma divisão internacional do trabalho que delimita a função dos países periféricos como exportadores de produtos primários (alimentos e matérias-primas) destinados ao favorecimento do processo de industrialização dos países do centro, que são exportadores “naturais” de produtos de alta incorporação tecnológica. Logo, trata-se de uma relação de subordinação sobre a qual a produção das nações subordinadas é delimitada para garantir a reprodução ampliada da dependência (MARINI 2005).

Nessa divisão internacional do trabalho fica condicionado o fato de que os países dependentes, como exportadores de produtos primários e importadores de produtos de alta densidade tecnológica, sempre são o lado deficitário no plano das trocas internacionais, ou seja, sempre sofrem deterioração em seus termos de troca, tal como explana a própria teoria cepalina. Isto acontece não só pela diferença nos preços destes produtos, mas pelo fato de os produtos primários terem mais vulnerabilidade às oscilações de seus preços no mercado internacional (MARINI, 2005).

Marini (2005) denomina isso como transferência de valor³, isto é, a perda que periferia está condenada a sofrer devido às trocas. Sua crítica ao modo como a CEPAL havia determinado a superação dessa relação periférica vem justamente sobre a solução dada pela instituição, que é a de aumento da produtividade. Todo aumento de produtividade implica incorporação tecnológica, o que, neste cenário, só pode ser possível por meio de mais importações ou endividamento. Na visão de Marini, não há como fazer isto sem ampliar a dependência.

A alternativa para o capitalista latino-americano não sofrer mais esta restrição na sua acumulação de capital é a intensificação do grau de exploração da força de trabalho, isto é, “a relação entre o tempo de trabalho excedente (em que o operário produz mais-valia) e o tempo de trabalho necessário (em que o operário reproduz o valor de sua força de trabalho, isto é, o equivalente a seu salário)” (MARINI, 2005, p. 6). A mudança nessa relação, obviamente, vai em benefício do capitalista, aumentando o trabalho excedente para que se aumente a mais-valia.

³ A transferência de valor acontece de diversas formas, tais como: intercâmbio desigual, pagamento de juros e amortizações, remessas de lucros para o exterior, pagamentos de royalties. Para explicar as relações de dependência desta quadra histórica, Marini (2005) baseia sua análise principalmente na transferência através do intercâmbio desigual.

Assim, a despeito de seguir remetendo valor para o exterior, o capitalista latino-americano usa do que Marini (2005) chama de superexploração da força de trabalho. Esta vem por meio de três formas: o aumento da intensidade do trabalho (em contraste a um aumento de capacidade produtiva), a prolongação da jornada de trabalho em prol do aumento do tempo de trabalho excedente, e a expropriação de uma parcela de trabalho que o operário utiliza para repor sua força de trabalho. É dentro dessa relação que se sustentou, de acordo com a Teoria da Dependência, o caráter subordinado da América Latina na tentativa de industrialização dos anos 1960.

Busquemos entender, a partir dessa perspectiva teórica, como o caráter subordinado da América Latina se estendeu para o âmbito financeiro, principalmente no que tange à dívida externa como fator catalizador da dependência da região no último quarto do século XX.

2.2. A inserção subordinada da América Latina no processo de financeirização do pós-1970: o protagonismo da dívida externa

A entrada na década de 1970 marca, como já abordamos, o início de um novo momento na ordem econômica mundial, na qual ganha destaque, mais do que nunca, a financeirização do capital. Fortalecido pela revolução tecnológica das comunicações, que se desdobra em um revolucionamento na forma como se dão as operações bancárias e nas bolsas de valores, e intensificada pelas políticas resultantes da queda do sistema de Bretton Woods, a expansão massiva dos fluxos financeiros internacionais a partir desse momento revela, de partida, que as operações diárias no mercado mundial de divisas passam de, em média, 15 bilhões em 1973 para 1,3 trilhões em 1995 (THORP, 1998).

Os encargos financeiros da América Latina no seu relacionamento com os centros econômicos já vinha crescendo durante a década de 1960 – como foi visto, o grau de financiamento, empréstimos e entradas de capital na região vinha em uma ascendente durante o período graças às políticas de industrialização. Na metade da década, o quadro começa a se agravar devido à elevação das taxas de juros internacionais que, na hora do refinanciamento da dívida, aumenta a magnitude desta (FURTADO, 1978).

A piora no problema dos pagamentos internacionais já era projetada à época, dando somente uma pista do que estaria por acontecer no final da próxima década. Naquele momento, cabe destacar que a entrada de capitais autônomos cresceu demasiadamente – por razões já explicitadas, e também sob justificativa de carência de financiamentos oficiais. A

proporção de entrada de capital via empréstimos privados chega a se equilibrar face aos financiamentos oficiais no final da década de 1960 na América Latina, representando 50% dos recursos que entram na região (FURTADO, 1978).

Apesar das taxas de juros terem dado indícios de aumento durante a segunda metade da década de 1960, durante o começo da década de 1970 elas ainda eram baixas o bastante para serem consideradas atrativas aos empréstimos. Corroborando com tal fato estavam as instituições financeiras internacionais – o Banco Mundial realizara na época boas projeções sobre os preços das commodities para o final da década, encorajando inclusive o endividamento como algo positivo (THORP, 1998).

Ao discutir sobre o crescimento do endividamento, Rosemary Thorp (1998) opina que havia certa insensibilidade sobre as dimensões crescentes da tensão que o endividamento poderia provocar, e esta era causada pela falta de informação dos governos, como nas instituições financeiras. Concordamos com o fato de que pode ter havido falta de informação por parte dos governos, já que o número de empréstimos via capitais autônomos era quase superior aos financiamentos oficiais, como já visto, o que causa certa perda de controle, de fato, mas que de longe não é um fator que explique por si só o aumento do endividamento.

Não só as instituições financeiras públicas atuaram neste movimento. Os anos 1970 marcam um período em que as regiões periféricas conseguem um acesso muito mais facilitado aos mercados financeiros internacionais graças à atuação dos bancos privados enquanto recicladores dos petrodólares, que buscam a América Latina para aplicar o excesso de dólares direcionado aos países membros da OPEP posteriormente ao primeiro choque do petróleo, em 1973. Ao longo da década, nossa região passa a participar ativamente nos fluxos bancários, o que, consequentemente, aumenta a dívida bancária a aproximadamente 30% ao ano, crescimento maior do que o da totalidade dos países ditos em desenvolvimento (FFRENCH-DAVIS; DEVLIN, 1993).

A dívida foi um problema crescente da década de 1970, atingindo tanto o setor público – a participação das empresas do setor público dentro dos gastos públicos cresceu na maioria dos países – quanto o setor privado. A imensa disponibilidade de recursos advindas do mercado financeiro internacional, como observado anteriormente na tabela 3, faz com que investimentos sejam registrados em patamares altos em todos os países da região, dando forma a grandes projetos de uso intensivo de capital, como hidrelétricas. Somado a isso tem-

se um crescimento acelerado do PIB até a metade da década, como visto na tabela 4, mesmo com um pequeno déficit comercial e com baixa poupança nacional, gerando confiança para aumentar ainda mais os gastos públicos (OCAMPO, 2014; THORP, 1998).

Tabela 4 - América Latina, crescimento do Produto Interno Bruto, 1950-1990: taxas de crescimento médio anual.

	1950-60	1960-73	1973-81	1950-81	1981-90	1950-90
Argentina	2.8	4.0	1.2	2.9	-0.6	2.1
Brazil	6.8	7.5	5.5	6.8	2.3	5.8
Chile	4.0	3.4	3.6	3.6	2.5	3.4
Colombia	4.6	5.6	4.5	5.0	3.9	4.8
Mexico	6.1	7.0	6.6	6.6	0.8	5.3
Peru	5.5	4.8	3.8	4.8	-1.7	3.3
Venezuela	7.6	4.7	-0.1	4.4	0.6	3.5
Small countries ^b	3.6	5.4	4.3	4.5	1.2	3.8
LATIN AMERICA	5.1	5.9	4.5	5.3	1.3	4.4
Oil exporters ^c	6.1	6.1	4.8	5.8	0.4	4.6
Oil importers	4.2	5.8	4.2	5.0	2.1	4.3

Notes:

^a Figures for the 1950s and 1960s are measured in US\$ 1970, and from 1970 to 1990 in US\$ 1980.

^b Includes twelve countries, ^c Includes five countries.

Fonte: French-davis; Muñoz; Palma, 1994, p.189.

Nessa década, frente aos choques do petróleo e à crescente instabilidade que ameaçava o sistema internacional, as economias centrais tentavam conter o ritmo econômico com o objetivo de diminuir os preços dos principais produtos exportados pelos países periféricos, os produtos primários e a matéria prima. Para que isso fosse possível havia o estímulo dos centros para que a periferia mantivesse as economias abertas e dispostas a importar, e assim a conta dos choques ia aos poucos se transferindo em direção a essas regiões, em especial a América Latina (MUNHOZ, 2002).

Paralelo a esse estímulo e à tentativa muitas vezes falha de abaixar os preços dos produtos básicos, o mercado monetário internacional era caracterizado pelo crescimento da liquidez e taxas de juros baixas. Esse conjunto de incentivos, positivos e negativos, motivavam os países periféricos a utilizarem sem limites o financiamento disponível. Além disso, os empréstimos privados eram de curto prazo, havendo algo próximo de renovações

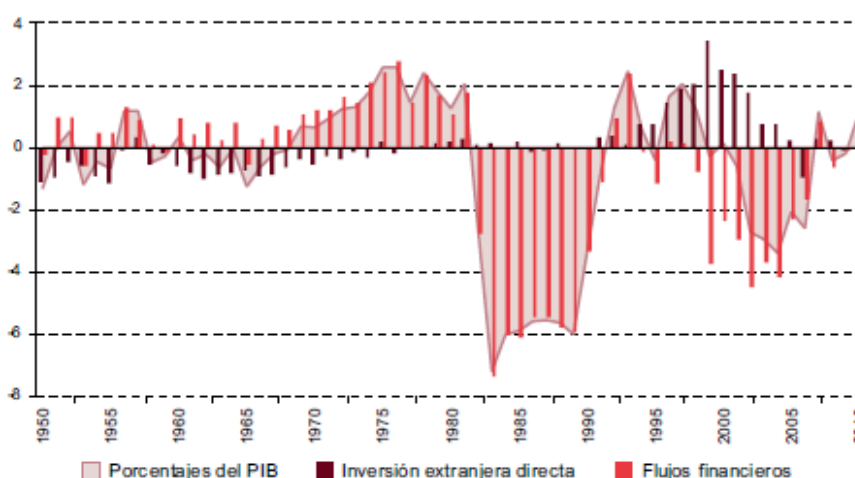
automáticas ao final da década devido ao clima favorável que se via sobre os fluxos financeiros internacionais (FFRENCH-DAVIS; DEVLIN, 1993; OCAMPO, 2014)

Como consequência, a América Latina contabilizou mais da metade de toda a dívida privada contraída pelo mundo “em desenvolvimento” durante os anos de 1973 a 1981. Em relação ao endividamento oficial advindo dos organismos financeiros internacionais, a dívida bancária representava 80% da dívida total no início da década de 1980. O grande problema, no entanto, foi que os grandes déficits externos e gastos elevados dos governos não cessaram, sendo decisivos na gestação da crise que se instalaria no começo da próxima década (FFRENCH-DAVIS; DEVLIN, 1993; OCAMPO, 2014).

O ponto de inflexão do qual culminou toda a crise da década de 1980 foi o Choque Volcker, decisão do então presidente do *Federal Reserve* em elevar as taxas de juros, justificada oficialmente como ferramenta de contenção da inflação enfrentada nos EUA, em 1979, mas que como já abordamos, abre margem para interpretações distintas. Essa medida afetou diretamente o serviço da dívida, visto que a maior parte dela foi negociada a taxas de juros flutuantes. Concomitante a esse aumento houve a queda dos preços reais das matérias-primas exportadas pela região. Em suma, um movimento brusco norte-americano desencadeou o aumento exacerbado do coeficiente de endividamento externo, queda de preços dos produtos básicos, recessão do PIB e enorme escassez de divisas (OCAMPO, 2014).

Até aquele ano, os países da região já haviam se acomodado e se adaptado à dependência do endividamento crescente, tratando-a como permanente enquanto lidavam, na verdade, com uma anomalia puramente transitória. Os déficits em conta corrente da região chegaram a somar 6% do PIB e foram facilmente cobertos pelo ingresso líquido de capitais financeiros. Por um período longo dentro da década de 1970 a entrada líquida de capital era superior ao pagamento dos juros, como podemos observar no gráfico 1, aumentando as reservas internacionais sob condição de endividamento (FFRENCH-DAVIS; DEVLIN, 1993).

Gráfico 1 - América Latina, transferências líquidas de recursos , 1950 – 2010: porcentagem do PIB a preços correntes.



Fonte: Ocampo, 2014, p.29.

A busca pela redução inflacionária dos EUA reverte todo o quadro vivido pela região latino-americana. O déficit externo se associa, a partir de então, não tão somente com a deterioração dos termos de troca, e sim com o pagamento dos juros e serviços da dívida. Mesmo um superávit da balança comercial já não era suficiente para os pagamentos líquidos de juros e lucros. Diante disso, tanto a desconfiança do setor privado quanto a dos bancos estrangeiros se acentuavam a respeito da sustentabilidade desse ciclo de créditos crescentes e da exposição creditícia na região (FFRENCH-DAVIS; DEVLIN, 1993).

Como resultado disso uma grande fuga de capitais se instala, e os bancos, devido a sua exposição, encurtam os prazos de amortização das dívidas e elevam seus juros, intensificando a necessidade de refinanciamento. Quando a crise se instaura de fato, em 1982, os bancos diminuem seus fluxos de créditos em grande intensidade. O cenário posto era de aumento do saldo da dívida e diminuição de entrada de fundos (FFRENCH-DAVIS; DEVLIN, 1993). No gráfico 1 podemos observar a grande saída líquida de recursos na forma de pagamento da dívida a partir desse ano, e, se recorrermos à tabela 3, podemos observar a reversão do quadro das reservas internacionais em praticamente todos os países analisados, indo de 2,9 bilhões positivos em 1980 para 1,3 bilhão negativo em 1981. Apesar dos dados totais não serem certos, podemos observar que a partir de 1982 todos os países assinalam reservas negativas.

Vale ressaltar que a dívida externa se concentra de forma acentuada em apenas alguns países da região, como Argentina, Brasil e México, primeiro país a declarar a moratória. Esses

três países acumulavam as maiores dívidas da região. Isso não exclui o fato de que as consequências disto são sentidas em toda a região latino-americana. O Banco Mundial colocava alguns critérios de classificação quanto ao nível de endividamento dos países: dívida total como porcentagem do PIB maior que 50%; dívida externa total como parte da renda exportada maior que 275%; serviço da dívida como parte da renda das exportações maior que 30%; pagamento de juros da dívida como porcentagem da renda exportada maior que 30%. Nesses critérios, a região como um todo na década de 1980 se enquadrava como um país severamente endividado (PÉRES SÁNCHEZ, 1993).

De forma a ter um controle seguro da crise da dívida, os credores organizaram-se para que se evitasse o adiamento ou descumprimento de prazos e acordos com os países devedores, e derivados disso, aparecem mecanismos de resgate financeiro que passaram a ser utilizados pelos governos. Advindos da crise do México surgem os “credores internacionais de última instância” (*prestamista internacional de última instancia, PUI*), produto dos governos dos países do Grupo dos Sete, liderados pelos EUA, compostos por bancos centrais e organismos financeiros como o FMI. Estes credores surgem de forma a gerar liquidez e auxiliar os bancos nas negociações com os países devedores, ajudando na confecção das pré-condições de negociação. Essas negociações são divididas cronologicamente em quatro fases (FFRENCH-DAVIS; DEVLIN, 1993).

A primeira delas vai de agosto de 1982 a setembro de 1985, compreendendo o momento em que o foco do grupo foi estruturar políticas de austeridade nos países devedores e formalizar o débito externo. Foi organizado um comitê de assessoria para auxiliar bancos comerciais credores e países devedores em impasses de pagamentos, com auxílio também dos governos dos países credores. O discurso proferido para com os países latino-americanos foi de que a crise foi menos um problema de solvência do que um problema de liquidez de curto prazo. Portanto, a melhor solução para isto seria repressão em políticas econômicas, de forma a liberar divisas para pagar serviços da dívida (FFRENCH-DAVIS; DEVLIN, 1993).

A austeridade teve como consequência a balança comercial afetada, transformando o déficit que a América Latina enfrentava de 1978 até 1981 em um superávit comercial que se estende até 1987. Não obstante, esse superávit era muito mais resultado de um encolhimento das importações do que de uma melhora nas exportações. Ademais, mesmo com o superávit gerando mais divisas, estas não eram suficientes para pagar todo o serviço da dívida, e isso se dá devido ao encurtamento dos prazos para a quitação e também aos juros reais internacionais

ascendentes. Observamos, na tabela 5, que, conforme a dívida avança, a porcentagem dela e também do pagamento de juros em relação às exportações também cresce, mostrando que o superávit não era suficiente. Frente a esse cenário, os devedores latino-americanos buscam reagendar as amortizações da dívida e captar novos empréstimos de refinanciamento (FFRENCH-DAVIS; DEVLIN, 1993).

Tabela 5 - América Latina, indicadores de dívida, 1978-90.

	1978	1980	1981	1982	1984	1987	1990
Total debt (US\$ billions)	153	228	285	328	368	420	432
Debt as % of GDP in current US\$	31	28	32	44	56	58	44
Debt as % of total exports	253	215	249	322	329	399	292
Interest payments as % of total exports	16	20	28	41	37	30	25
Net transfers of funds (US\$ billion) ^a	16	13	11	-19	-27	-16	-14

Note: ^a Net capital inflows minus net interest and profits paid. A positive figure represents a positive transfer. Includes eighteen countries, excluding Panama.

Fonte: Ffrench-davis; Munoz; Palma, 1994, p. 241.

Outra medida requerida pelo grupo credor foi a de que os governos devedores assumissem o pagamento das dívidas do setor privado, o que onera ainda mais as rodadas de reprogramação da dívida e requerem cada vez mais concessões, sejam elas políticas ou comerciais. Somado a isso os bancos comerciais tenderam a reduzir os prazos dos empréstimos (que, inclusive serviam para pagar os juros dos mesmos bancos), crédito este que só aumentava em valor. Mesmo que a partir da segunda rodada de negociações os custos do crédito se reduzissem, a América Latina consolidou-se como forte fonte de ganhos para bancos, mesmo que estivesse em sua pior crise econômica da história (PÉRES SÁNCHEZ, 1995; FFRENCH-DAVIS; DEVLIN, 1993).

A recuperação dos países latino-americanos acentua a situação de dependência a partir do momento em que é ditada de acordo com os parâmetros dos credores, dos bancos e das instituições financeiras internacionais. No momento forçado dos devedores terem que renegociar suas dívidas, fica claro que sua vulnerabilidade é tanto econômica quanto política,

de forma que pré-condições ligadas a, por exemplo, níveis de protecionismo e o papel do Estado na economia são aplicados (THORP, 1998).

De setembro de 1985 a setembro de 1987 se configura a segunda fase, dentro da qual se destaca o Plano Baker, criado pelo secretário do tesouro norte-americano James Baker e acordado em encontros entre FMI e Banco Mundial. Introduz-se, a partir dele, o foco na gestão do “ajuste estrutural com crescimento”. Continuando com os mesmos instrumentos financeiros, o grupo de credores mobilizaria novos empréstimos, aumento de períodos de amortização e reformulações de dívida para os países que entrassem no plano por três anos. Os latino-americanos que concordaram com isto foram: México, Argentina, Brasil, Chile, Uruguai e Venezuela (PÉREZ SÁNCHEZ, 1995; FFRENCH-DAVIS; DEVLIN, 1993).

O Plano Baker se estende pela terceira fase, que vai de setembro de 1987 a março de 1989. O que destoa entre esta e a fase anterior é o surgimento do “menu de opções de mercado”, que além de colocar à disposição dos devedores os mecanismos tradicionais de reprogramação através de novos empréstimos, oferece voluntariamente novas opções de redução da dívida, tais como: operações de recompra com desconto, bônus de saída com juros inferiores aos aplicados no mercado, operações de *swaps* e conversões de dívida. Começa-se, então, a introduzir o capital fictício ao modelo de renegociação das dívidas latino-americanas (PÉREZ SÁNCHEZ, 1995; FFRENCH-DAVIS; DEVLIN, 1993).

A fase final, que de acordo com a divisão de Ffrench-Davis e Devlin (1993) foi de março de 1989 até o momento em que eles escrevem, 1993, e se destaca pelo aprofundamento do Plano Baker com a criação do Plano Brady, pensado por Nicholas Brady, secretário do tesouro norte-americano à época. O aprofundamento se dá pelo apoio financeiro e institucional aos devedores no manejo das novas formas de redução da dívida, isto é, emprestando mais capital para que os latino-americanos financiassem a recompra da dívida pelos mercados futuros. Ademais, serviu para afrouxar as restrições regulatórias e tributárias (PÉREZ SÁNCHEZ, 1995; FFRENCH-DAVIS; DEVLIN, 1993).

Durante o período em que se dão as reprogramações da dívida, os países latino-americanos passam por mudanças econômicas e políticas domésticas, impulsionadas pelos organismos internacionais como condição de garantir o refinanciamento. Essas mudanças, como supracitado, foram austeras, focadas na estabilização dos preços domésticos e para o reordenamento das transações internacionais. Subitamente, os países devedores deixam de

tomar decisões próprias em relação às medidas econômico-financeiras, e isto gera ainda mais instabilidade econômica, política e social (MUÑOZ, 2002).

Em relação a isto, o essencial que se compreenda não é tão somente a instabilidade que esses desequilíbrios geravam, mas a escolha da ortodoxia como modelo ordenador dos organismos internacionais em relação à América Latina, e quais são os reflexos disto posteriormente. A justificativa é, geralmente, a de que medidas ortodoxas de restrição monetária e fiscal, como elevação dos juros, impostos, diminuição de subsídios e de despesas do setor público, são necessárias para que se controlem fontes de instabilidade econômica, como inflações altas, freando a atividade econômica. Não obstante, o que acontece é o aumento da fragilidade das economias periféricas, refletindo em perda tanto para as instâncias superiores da economia quanto para os trabalhadores (MUÑOZ, 2002).

Em suma, portanto, a dependência econômico-financeira que atinge as economias latino-americanas nesta década, então, traz não só consequências externas quanto ao acúmulo cada vez maior de pagamentos da dívida, mas também restrições internas que pioram as condições de recuperação econômica e a deterioração das condições econômico-sociais desses países, como observado na tabela 5, que traz os reflexos da subida da dívida para a inflação e o PIB (MUÑOZ, 2002). É sob tais condições que os centros se aproveitam para expandir as medidas de (neo)liberalização sobre as periferias e, dessa forma, consolidar um modelo econômico que os beneficiasse.

Tabela 6 - América Latina, dívida externa, inflação e mudanças no PIB – 1978-1983.

Países (Acordos com o FMI)	Dívida externa US\$ bilhões			Inflação Variação (%)			Variação do PIB (%)		
	1978	1982	1983	1981	1982	1983	1981	1982	1983
Brasil (01/83)	52,3	87,6	96,5	91,2	97,9	179,2	-4,3	-0,8	-2,9
México (01/83)	33,9	78,0	82,0	28,7	98,8	80,8	8,8	-0,8	-4,6
Argentina(01/83)	12,5	43,6	45,5	131,2	208,7	433,7	-5,9	-3,2	3,8
Venezuela (Nihil)	16,4	31,0	33,5	11,0	7,3	7,0	-0,3	-2,1	-3,7
Chile (01/83)	6,7	17,2	17,5	9,3	20,7	23,6	4,8	-10,4	-3,7
Peru (06/82)	9,3	11,1	12,4	72,7	72,9	125,1	7,4	-0,4	-12,5
América Latina	150,9	308,3	332,3	57,6	84,8	131,1	-0,4	-1,2	-2,2

Fonte: Muñoz, 2002, p. 12.

As economias latino-americanas ficaram em um beco sem saída, sendo levadas a limitar seus direitos sociais e restringir o produto interno em detrimento do consumo e dos investimentos. O investimento macroeconômico da região reduz de 24% no início da década

de 1980 para 17% em 1984, e não voltou a se elevar mais do que 20% até o começo da década de 1990. Isso se deve tanto à redução da atividade de investimentos do Estado quanto à transferência de recursos para pagamento do serviço da dívida. Em relação ao consumo, os gastos per capita se reduzem 7% quando se compara o início das décadas de 1980 e 1990. 108 milhões de pessoas viviam com renda abaixo de 420 dólares à época, sem condições de subsistência – em alguns países, como o Haiti, a pobreza atingia 76% da população (PÉREZ SÁNCHEZ, 1995).

O neoliberalismo, sob os pilares da desregulamentação, privatização e liberalização (CHESNAIS, 2005), deixa os países latino-americanos em uma armadilha que os faz reestruturar suas economias, mas também redefinir o papel do Estado: o papel desenvolvimentista que o Estado latino-americano tomava durante todos anos dourados, marcado pela substituição de importações, deveria ser abandonado, voltando medidas para uma limitação sem precedentes das atividades estatais, evidenciando, portanto, uma ruptura brusca com o modo de organização político da região (PÉREZ SÁNCHEZ, 1995).

Conforme avançam para os anos 1990, as liberalizações financeira e comercial mostram-se necessárias, no discurso dos principais organismos financeiros internacionais, para que a recuperação acontecesse frente ao avanço das políticas neoliberais. Também como consequência deste avanço houve inúmeras privatizações. A modificação da fonte de financiamento das empresas influi em diversos aspectos como investimento, lucro, geração de empregos. Como desdobramento disso e da desaceleração econômica que os países viviam, a qual refletia diretamente na produção da indústria, as empresas começam a se financeirizar, já que era preciso compensar a perda de sua capacidade produtiva, e a saída para isso será o mercado financeiro (SOTO, 2003).

A partir de meados desses anos, a região passa a sofrer de mais desequilíbrios no balanço de pagamentos graças às políticas neoliberais, que forçam a abertura dos mercados, a intensificação das importações graças aos programas de valorização cambial e do fim de instrumentos de proteção tarifária. Observamos que a região passou a década de 1980 com problemas inflacionários e que o caráter ortodoxo era o definido pelos agentes internacionais em troca das soluções paliativas ao problema da dívida, mas que o custo da tentativa de reverter essas pressões faz com que o endividamento externo e os problemas no balanço de pagamentos só se intensifiquem, isto é, uma ferida é curada enquanto se abre outra (MUÑOZ, 2002).

No que tange à abertura comercial, percebe-se que o neoliberalismo só é cobrado e aplicado realmente na região latino-americana, quando a comparamos com as outras regiões do globo. Sob o discurso de que a abertura ajudaria os “emergentes” a obterem mais relevância no mercado internacional, o desequilíbrio que se observa no comércio latino-americano ao analisar o crescimento das exportações e importações não é visto nas outras regiões, como podemos notar na tabela 7. Na região, as importações explodem, verificando uma abertura unilateral desses Estados, o aumento do endividamento e a desnacionalização das economias (MUÑOZ, 2002).

Tabela 7 - Comércio mundial dividido por regiões – 1990-1997.

Discriminação	Aumento nas exportações 1990-1997 (%)	Aumento nas importações 1990-1997 (%)
Total mundial	60,1	58,7
Estados Unidos	74,7	76,1
Rússia –1992-1997	108,1	82,7
União Européia	38,3	27,2
Alemanha	24,2	27,4
Reino Unido	52,0	61,9
França	36,0	15,3
Itália	39,9	13,2
Holanda	25,6	23,8
Espanha	87,9	38,9
Ásia	147,2	141,9
Japão	45,9	43,9
Coréia do Sul	110,2	117,8
Indonésia	110,0	114,9
Filipinas	207,3	198,4
América Latina	84,3	160,8
Argentina	105,6	644,6
Brasil	68,8	188,6
Chile	101,2	154,0
México	140,6	134,7
Peru	110,5	195,7
Venezuela	34,5	98,6

Fonte: Muñoz, 2002, p. 15.

Analisando o aspecto financeiro, apesar de a dívida continuar protagonista, o cenário internacional se altera de certa forma, propiciando uma situação favorável para a volta da captação de financiamentos, diferente do que houve entre 1982 e 1987. No período que vai de 1993 a 1999 entraram na região 65 bilhões de dólares anuais, gerando entradas de recursos positivas quando se desconta o pagamento de juros e lucros. Isto se deu pela mudança nos sistemas financeiros dos centros, que se voltam para concentração, desintermediação com

investidores institucionais e agências de *rating*, além de uma maior participação de instrumentos de diversificação de riscos, que tornam as transferências mais seguras (TROYANO, 2004).

A composição dos fluxos financeiros é outro fator que se altera na passagem da década de 1980 e 1990. Como vimos, os planos Baker e Brady deram condições para que o mercado secundário se desenvolvesse e consolidasse o mercado secundário como uma fonte de financiamento e endividamento na América Latina. Durante os anos 1990, não obstante, as entradas de capital se dão primordialmente por meio dos investimentos diretos externos, interpretados de forma positiva pelos países latino-americanos. Esses investimentos, entretanto, eram enganosos: diferente dos investimentos diretos produtivos, de longo prazo, eram capitais de curto prazo que entravam com a rubrica de IDEs, dando uma falsa impressão para quem via esse grande fluxo entrando. (MUÑOZ, 2002; TROYANO, 2004).

Concluimos, diante disso, que tais condições fazem com que os países da América Latina se tornem cada vez mais, até o fim do século, verdadeiros exportadores de renda, empobrecendo a população à custa da dívida (MUÑOZ, 2002). A transferência estrutural de valor, colocada por Marini (2005) como condição da dependência através de trocas desiguais, continua no final do século XX ainda nessas trocas, mas agora com mais expressão em outro contexto: o da financeirização. Dentro dessa nova fase capitalista, a dívida externa assume o centro da acumulação na América Latina, fazendo com que o mercado financeiro seja a nova esfera preponderante de dependência dessas nações em relação aos centros desenvolvidos.

Verificaremos, no próximo capítulo, como essas condições se dão em dois países em específico: o Brasil e a Argentina, que apesar de durante o século XX conseguirem crescer mais economicamente em relação às demais economias latino-americanas, não conseguem fugir da condição de dependência externa.

CAPÍTULO 3: ESTUDO DE CASO BRASIL E ARGENTINA – OS REFLEXOS DA SUBORDINAÇÃO FINANCEIRA EM SUA ECONOMIA E POLÍTICA

3.1. Argentina

De forma a entender a dinâmica da nova fase do capitalismo na Argentina, vale recorrer a uma breve recapitulação das relações político-econômicas do país durante o século XX até chegarmos ao momento histórico em questão.

O Estado argentino possui histórico de financiamento externo para garantia de seu crescimento desde o século XIX por meio da capacidade primário-exportadora. Já passou, no fim deste século, por uma crise de liquidez, devido à alta dependência do capital estrangeiro no momento de crise que o mundo vivia no final do século. Durante boa parte da primeira metade do século XX, a Argentina foi a nação mais industrializada da região latino-americana, buscando, assim como o Brasil, desenvolver seu aparelho industrial através da substituição de importações – o período pós-2ª GM foi o mais evidente de políticas expansionistas e intervenção estatal em prol do desenvolvimento industrial (PÉREZ, 2015).

Até então, a Argentina sempre foi mais ligada ao capital e a relações econômicas com a Grã-Bretanha – o primeiro presidente que se aproxima de fato da potência norte-americana foi Aramburu em 1956, após a deposição de Perón. Este coloca a Argentina dentro dos acordos de Bretton Woods, dando acesso ao FMI e ao regime multilateral de comércio, passando para uma política externa de aproximação com os EUA (PÉREZ, 2015).

Seu sucessor, Frondizi, dá continuidade a essa política e a uma maior abertura argentina ao capital externo, aprovando uma lei em 1958 que permitia a transferência de lucros ao exterior, fazendo com que investimentos externos chegassem a 30% das exportações argentinas em 1960. Todavia, aproximações com o peronismo fizeram com que ele fosse deposto por um golpe pelas forças armadas. Em 1966, a Argentina sofre outro golpe militar que instaura a chamada Revolução Argentina que, assim como no Brasil, era vista com bons olhos pelo capital internacional (PÉREZ, 2015).

Perón volta ao poder em 1973, após o enfraquecimento militar, junto com sua esposa “Isabelita” Perón – que assume em 1974 após a morte de seu marido –, agora em um momento de instabilidade mundial, já que neste ano vivia-se a primeira crise do petróleo e Bretton Woods tinha recentemente se esfacelado. Devido a isso, a economia argentina se enfraquece, o governo começa a aplicar políticas austeras, e não demora muito para outro

golpe militar retirar Isabelita do poder, em 1976, instaurando uma nova ditadura, a mais hostil vivida na América do Sul (PÉREZ, 2015).

Um dos fatores que vem a prejudicar o desempenho econômico e acaba por agravar a crise que será sentida principalmente na década de 1980 foi a violência social e política que comprometeu a estabilidade governamental e, consequentemente, o sucesso das medidas de combate à inflação, principal problema doméstico à época. Esta, atrelada à má administração de contas públicas e política monetária branda, juntamente com políticas ortodoxas fiscais, levaram ao colapso do governo Peronista (AVILA, 2007).

Essa nova ditadura coloca como ministro da economia argentino Martinez de Hoz, o qual é responsável por aplicar as políticas neoliberais na economia argentina a partir de então. Volta-se a prioridade na exportação por produtos primários, destinando a produção para agropecuária e energia e diminuindo os investimentos na indústria, juntamente com o fortalecimento da ideologia da abertura comercial. Ambos os fatores em conjunto trouxeram a deterioração dos termos de troca e a falência de inúmeras indústrias. Ademais, houve o congelamento de salários, eliminação nos controles de preços, valorização e unificação das taxas de câmbio, desregulamentação quanto aos investimentos estrangeiros, fim dos subsídios às exportações e redução das tarifas nas importações (AVILA, 2007). Estão postas, historicamente, as condições de dependência que se intensificariam na Argentina, agora em uma nova fase capitalista.

Podemos vir a questionar como, após um desenvolvimento industrial tão bem estruturado como o da Argentina, a volta do modelo agroexportador se deu de forma natural. Isso acontece porque se acreditava que aquele era o melhor modelo, o que não significa dizer que o mesmo não obteve oposição da própria classe urbana-industrial surgida no momento anterior. Todavia, o crescimento do setor industrial durante o período, que bate com o do crescimento mundial da era de ouro do capitalismo não foi suficiente, na Argentina, para tornar a associação entre progresso e setor agroexportador obsoleta. Por isto, a ideia da centralidade desse setor não volta tão apenas com a ditadura militar pós-segundo governo de Perón, mas também com o livre mercado de Menem, como veremos à frente (CUNHA; FERRARI, 2008).

Dentro dessa adoção da abertura econômica neoliberal, a entrada de capitais externos por meio do endividamento ganhou cada vez mais espaço. Este pode ser dividido em duas

etapas: a primeira acontece entre 1976 e 1979, e teve como maior agente receptor o setor público argentino, com o objetivo de aumentar a reserva de divisas; a segunda etapa foi nos dois anos subsequentes, 1980 e 1981, e foi dedicada ao equilíbrio da conta corrente, já que a valorização cambial provocou um enorme déficit comercial, ocasionando forte especulação e fuga de capitais, tornando necessários novos empréstimos. A dívida adquirida pelo setor privado foi estatizada em 1981, isto é, o governo opta por assumir a responsabilidade pelo seu pagamento (AVILA, 2007).

O regime militar acaba em 1983 com a derrota argentina na Guerra das Malvinas, levando à presidência Raúl Alfonsín, que assume o governo argentino em um contexto conturbado, com o país passando por uma enorme instabilidade econômica, advinda tanto da guerra quanto da implementação das políticas neoliberais. A recessão incluía desemprego crescente, taxas de inflação quase caracterizando uma hiperinflação, superior a 300%, dívida externa na rubrica de 45 bilhões de dólares e esgotamento de reservas internacionais. Além disso, as negociações dos compromissos externos estavam estagnadas naquele momento (AVILA, 2007; PÉREZ, 2015).

Alfonsín delega como ministro da economia Bernardo Grinspun, que coloca como enfoque de sua política a volta do crescimento econômico a taxa de 5% do PIB para o ano, auxílios de moradia e alimentação para a população, resolução do problema da dívida externa e organização do sistema financeiro. Apesar disto, o ministro optou por continuar com a abertura comercial e da conta capital, mesmo que agora fosse dada mais atenção à reforma financeira. Estas medidas são adotadas até 1984 (AVILA, 2007; PÉREZ, 2015).

Contudo, a situação externa de aumento dos juros, diminuição dos preços das commodities (com grande impacto devido à mudança para o foco primário-exportador argentino) e a declaração da moratória mexicana de 1982, deixaram o governo argentino em um cenário completamente desfavorável, tentando solucionar o problema da dívida através de poupança, já que a obtenção de divisas era extremamente complicada. Grinspun tenta inicialmente uma negociação coletiva da dívida no Consenso de Cartagena, mas não consegue resultados expressivos. O gradualismo de sua política não agradou os agentes políticos e não demorou para que Grinspun renunciasse. Sourrouille, novo ministro, optara para a transição do gradualismo para a política de choque (AVILA, 2007; PÉREZ, 2015).

O tratamento de choque só seria posto por meio da heterodoxia, e a Argentina, diante da crise, começa a utilizar planos heterodoxos, diferente do que era requerido até então pelos organismos internacionais, que sempre encorajaram os países da região a utilizarem políticas de cunho ortodoxo, as quais acabavam por contrair as economias. Estes vinham percebendo que as políticas ortodoxas não estavam solucionando o principal entrave doméstico na economia, a inflação. Os economistas e agentes políticos tentariam combater, a partir de então, o componente inercial da inflação, e para isso só a heterodoxia serviria (AVILA, 2007).

O plano heterodoxo do presidente Raúl Afonsín se chamava Plano Austral, e tinha como objetivo principal a reforma monetária, cortando três zeros do peso e substituindo-o pela moeda austral. Vale ressaltar que esse plano não era puramente heterodoxo, já que combinava em si medidas ortodoxas de ajustes fiscais. Dentro das principais medidas do plano estavam: controle de preços de certos setores chave; eliminação da indexação da economia; congelamento de preços, salários, tarifas e taxas de câmbio; utilização de empréstimos externos para financiar o déficit fiscal, em detrimento da emissão de moedas, para evitar a inflação (AVILA, 2007).

Percebe-se que a dependência dos recursos externos era um fator chave para que o plano fosse realizado, demonstrando a necessidade de entrada de capitais até para a realização de reformas monetárias. A transferência estrutural de valor, aos moldes de Marini (2005), se dá através da contrapartida da entrada desses capitais, isto é, o pagamento dos juros e serviços da dívida. Sem que isso fosse feito, a Argentina enfrentaria limites estruturalmente impostos à recuperação de sua economia e ao seu posterior crescimento. Dentro disso o FMI tornou possível a renegociação da dívida externa, dando possibilidade de acesso aos fundos de crédito para financiar tal déficit (PÉREZ, 2015).

Conforme os anos se passavam, o plano que teve como objetivo conter a inflação argentina conseguiu a estabilidade por um curto período de tempo, mas acabou por aumentá-la, culminando em hiperinflação nos anos 1989 e 1990. Isto ocorreu porque, com o passar do tempo, foi necessário que se realizassem minidesvalorizações cambiais para que a moeda sobrevivesse, até que em 1989 declara-se o fim da convertibilidade do austral (AVILA, 2007).

Além disso, frente ao desequilíbrio orçamentário e com um cenário temporário aparentemente favorável de queda inflacionária no começo do plano, o governo decide equilibrar o orçamento e tentar crescer economicamente por meio de políticas fiscais

expansivas, aumentando investimentos. Isto só veio a gerar deterioração fiscal e volta da inflação. Esta, após o fim da convertibilidade da nova moeda, volta a subir e passa de 33% a 114% em três meses (AVILA, 2007).

Concomitante ao fim deste plano houve a tentativa de outro, o Primavera em 1988, organizado pela União Industrial Argentina e pela Câmara Argentina de Comércio. O plano foi organizado em oposição ao governo, e buscava adotar novamente medidas ortodoxas, com a redução de gastos públicos e contração monetária. O neoliberalismo voltava ao centro: as privatizações já vinham sendo feitas há algum tempo, mas agora se tornaram planejamento doméstico com o objetivo de cortar os gastos públicos. O congelamento de preços, que não dera certo no Plano Austral, foi insistido. Isso fez com que o plano tivesse curta duração (AVILA, 2007).

O governo Alfonsín dá lugar a Menem em 1989, presidente que assume o comando do país em uma situação em que o pagamento da dívida estava suspenso, as reservas internacionais eram menores que 500 milhões de dólares e a inflação anual estava quase a 5000%. Como principal estratégia e marco de seu governo para reverter esses entraves econômicos, Menem, junto a seu ministro da economia Domingos Cavallo, lança o Plano de Conversibilidade (CUNHA; FERRARI, 2006).

Dentro das principais estratégias desse plano, destacam-se: fixação do peso à moeda americana na proporção de 10 mil austrais para um dólar. Ao converter os 10 mil austrais de volta para o peso, a relação ficava de um para um. Essa política cambial era considerada um exemplo por grandes analistas e economistas mundiais na adoção de políticas cambiais de cunho rígido, o *currency board* (CB), para combater a inflação e trazer de volta os investidores internacionais. Ademais, acordou-se que, em média, 80% dos pesos emitidos eram obrigatoriamente lastreados em reservas internacionais. Por fim, o combate à inflação inercial continuava através da desindexação de contratos, e da limitação dos empréstimos do Banco Central para os setores governamentais e financeiros (CUNHA; FERRARI, 2008).

O principal ponto desse plano que vem à tona em seu próprio nome, a conversibilidade do peso em um para um, buscava causar impacto psicológico nos agentes econômicos, já que colocava a moeda argentina no mesmo patamar da moeda dominante no sistema monetário internacional, de forma a trazer mais confiança para os agentes econômicos e expectativas de

volta ao crescimento. Esse efeito psicológico foi, de fato, alcançado no início do plano, combatendo a crise inflacionária em seu início (CUNHA; FERRARI, 2006).

Não obstante, esse sistema mostra-se vulnerável aos choques, criando um modelo de crescimento que só se sustentava a partir da expansão do consumo privado maior do que o crescimento na renda, possível graças ao endividamento externo. Isto significa dizer que em um contexto de crescimento dos mecanismos de acesso da população a créditos e empréstimos, e de um ambiente propício a importações proporcionado pela valorização cambial, não se deram mudanças nos salários reais e na geração de renda para a população. Somado a isso, os investimentos não crescem em proporção às poupanças externas que ingressavam na conta financeira do país (CUNHA; FERRARI, 2006). Gera-se, portanto, um modelo insustentável desde sua fundação.

Dentro dessa problemática estrutural também sofre as consequências o comércio, visto que a balança se deteriorava frente a uma desestruturação do setor produtivo, prejudicando a captação de divisas por meio de exportações. O plano só sobrevive graças ao endividamento que aumentava cada vez mais pela entrada líquida de capitais e pelas privatizações que captavam o IDE, ao passo que deteriora as contas públicas gradativamente, principalmente na rubrica de pagamento de juros, que triplica na década sua quantia no total dos gastos públicos, visto que a dívida era predominantemente pública, e passa de 30% a 40% sua razão em relação às exportações e em relação ao PIB passa de 7% em 1993 para 18% em 2001 (CUNHA; FERRARI, 2006).

Em suma, percebe-se que a crise do plano no final da década de 1990 trouxe recessão intensa que descompensou todos os ganhos do início do plano, piorando o déficit público fiscal que só teve como alternativa o endividamento ainda maior para compensar a falta de arrecadação tributária. As despesas do setor público cresceram 32% de 1993 a 2002, principalmente graças aos juros, como já dito. A dívida pública, atrelada quase totalmente aos títulos lastreados em dólares pela conversibilidade, sobe de 35% para 64% do PIB (CUNHA; FERRARI, 2006).

No que se refere à vulnerabilidade externa, o aspecto financeiro desta pode ser percebida, por exemplo, com a “Crise Tequila” de 1995, especulativa, que provocou um

*credit crunch*⁴ derrubando os depósitos bancários em 18%. Em sequência, as fortes crises sofridas por alguns países na segunda metade da década, como a asiática de 1997, a russa de 1998 e a brasileira em 1999, juntamente com a queda na liquidez no mercado financeiro internacional, ocasionada pela valorização do dólar e a perda de competitividade exportadora com a caída nos preços de commodities, colocam em evidência a fragilidade em que a conversibilidade se alicerçava (CUNHA; FERRARI, 2006).

Vale ressaltar que, como a Argentina era um modelo liberalizante para as entidades financeiras internacionais, o FMI tentou recorrer a pacotes de socorro para auxiliar a recuperação do país frente às crises que enfrentara na década. Cinco acordos foram feitos de 1991 a 2001, enviando recursos que somaram 42 bilhões de dólares para o pagamento de compromissos já estabelecidos (CUNHA; FERRARI, 2006).

Em 1999 a recessão já era fato, e em 2001 ela se evidencia ainda mais, com a queda das reservas internacionais de 21 bilhões de dólares para 15 bilhões em menos de um ano, diminuição de depósitos bancários em 500 milhões de dólares por dia nos últimos meses do ano e déficit da conta capital beirando os 6 bilhões de dólares. O governo e o peso caem juntos no fim de 2001, com o fim da conversibilidade de um para um dos ativos dolarizados, fenômeno chamado de *corralito*. No fim de 2001, a Argentina declara moratória de sua dívida externa (CUNHA; FERRARI, 2006, 2008).

Vale apontar para o fato de que, mesmo que a estratégia estabilizadora do governo Menem através da convertibilidade do dólar para o peso juntamente com as reformas neoliberais tenham sido alicerces para a crise e desaceleração econômica da Argentina, isto não levou à perda de apoio político do presidente. Havia uma união em prol de sua defesa que deu forma a uma inércia social, a qual era característica pelo fato de que a população e os intelectuais do país não associavam a crise que ali acontecia com a conversibilidade. Isso foi traduzido, inclusive, na reeleição de Menem durante o andamento do projeto. O peso cai não por oposição política, mas pelas fragilidades do seu próprio projeto (CUNHA; FERRARI, 2008).

As consequências sociais do período colocam com centralidade o aumento da desigualdade social, sendo que até meados da década de 1990 a homogeneidade social ainda

⁴ *Credit crunch* é um fenômeno que ocorre a partir do momento em que condições de instabilidade econômica de um país causam um ambiente de incerteza e insegurança, levando os organismos financeiros a serem menos propensos a realizar novos empréstimos, o que diminui a capacidade dos países e instituições de adquirir crédito (BBC, 2014).

era um aspecto do qual os argentinos podiam se vangloriar – as classes altas passam de 31% a 41% em participação na renda, enquanto as classes mais baixas passam de 2,8% a 1,8%. Depois da crise, houve um achatamento da classe média em geral, que perde 10 pontos de participação no PIB. Os salários reais se estagnaram da metade para o fim da década, junto ao aumento do desemprego e desaceleração econômica momentânea. A distribuição de renda só não era mais desigual do que no Brasil. A pobreza, no início do século XXI, chega a assolar metade da população argentina (CUNHA; FERRARI, 2008).

3.2. Brasil

Assim como fizemos com o caso argentino, nos cabe remontar a evolução político-econômica brasileira durante o século XX para podermos entender como se estrutura a condição na qual o país finaliza o período analisado.

A economia brasileira possui um histórico de crescimento e desenvolvimento baseado em financiamentos que remontam a história e obedece a algumas peculiaridades. O padrão de financiamento da economia brasileira não foi algo estruturado somente no momento final da industrialização do país – ele data de 1930, quando, durante o início desse processo, estruturam-se suas bases iniciais, amadurecendo durante o Plano de Metas e se esfacelando durante a década de 1980, quando a crise da dívida externa explode. Apesar de o padrão ter sido importante para desenvolver a industrialização tardia que acontece no Brasil, com forte atuação do Estado, trouxe problemas estruturais que perduram até o século atual (GOLDENSTEIN, 1994).

O começo do processo de industrialização e desenvolvimento da economia brasileira foi impulsionado pelo Estado, que assume desde o financiamento até a construção do núcleo básico da indústria pesada, essencialmente na siderurgia e na energia. No Brasil, o Estado trabalhou de forma a garantir os interesses de cada setor – bancário, industrial e agrário – sem que eles se chocassem, e isto tornou possível a estruturação de um financiamento em longo prazo. Era o chamado Estado desenvolvimentista brasileiro se edificando ao longo do século XX e que, durante ele, preservou a velha estrutura de financiamento, a qual, como veremos, trará problemas que só poderão ser superados – ou adiados – com a intensificação das relações de dependência com o capital financeiro internacional (GOLDENSTEIN, 1994).

O amadurecimento desse financiamento com o Plano de Metas acontece quando Juscelino Kubitschek consegue articular os grandes empresários estrangeiros, os nacionais e a

máquina pública, dando base ao modelo de acumulação capitalista brasileiro. A dependência financeira continuou porque a necessidade tida pelo governo de preservar diferentes setores, usando capitais de uns para compensar o atraso de outros, impossibilitou a edificação de uma base financeira nacional que desse conta de financiar a industrialização brasileira. Logo, apesar de mostrar articulação entre os empresários, não consegue modernizar-se ou criar uma fonte nacional de financiamento sustentável (GOLDENSTEIN, 1994).

Poderemos perceber, ao longo da leitura, que existem alguns enfoques permanentes em relação aos diversos planos que o Brasil realiza durante a segunda metade do século XX e fará com que ele se articule cada vez mais com o capital externo. Vale ressaltar que o modelo adotado pelos planejadores até a década de 1980 contava com uma mescla de políticas liberais juntamente ao papel forte do Estado. Este deveria, entre outros fatores, garantir a regulação dos preços, corrigir insuficiências mercadológicas e saldos insuficientes de poupança, e cuidar da distribuição de renda. Ao mesmo tempo, é evidente que a economia de mercado era um alvo de longo prazo a ser alcançado, haja vista o foco perenemente presente da solidificação do setor empresarial no Brasil (BUESCU, 2011).

Dissertando especialmente em relação aos feitos durante o período da ditadura militar, estes apresentam certos enfoques permanentes, por mais que se passem mais de 20 anos de ditadura. São eles: crescimento econômico – principal desses objetivos em qualquer um dos planos –, distribuição setorial e regional da renda, garantia de empregos e balanço de pagamentos equilibrado. O que se altera, todavia, é a tônica e o foco maior em cada um deles, dada a conjuntura e o momento que vive o país em cada um. Um fator que estava à tona no momento do golpe e que voltará mais à frente a fazer parte dos planos é a inflação (BUESCU, 2011).

O Programa de Ação Econômica do Governo (PAEG), primeiro plano após o golpe militar de 1964, nasce com o propósito de colocar fim a ela, juntamente com a volta do crescimento econômico no Brasil, tendo como qualificação a “estabilização, desenvolvimento e reforma democrática” (BUESCU, 2011, p. 336). Fará isso por meio de reformas financeiras e fiscais, ao mesmo tempo em que garante os padrões de interação entre Estado, capital internacional e doméstico de forma a continuar garantindo seus interesses sem conflito (GIAMBIAGI, 2011).

No que tange à reforma financeira, que aqui mais nos interessa, esta se espelhou no modelo norte-americano, categorizando as instituições financeiras que poderiam prover recursos e créditos para auxiliar financeiramente a industrialização. O financiamento de longo prazo fica sob responsabilidade dos Bancos de Investimento, e o mercado de ações começaria a fazer parte da forma de capitalização das empresas, fornecendo liquidez a elas. Também haveria as instituições financeiras destinadas aos bens de consumo duráveis, bancos comerciais, e o Sistema Financeiro de Habitação, direcionado para a construção civil. Ademais, o financiamento externo continua garantido por lei, e o financiamento público agora conta com outra forma de arrecadação, o título chamado de Obrigação Reajustável do Tesouro Nacional (ORTN⁵) (GOLDENSTEIN, 1994; GIAMBIAGI, 2011).

Mesmo que essa reforma tenha, de fato, garantido uma interação entre novos métodos de financiamento, a expansão da industrialização especialmente dos setores de bens de consumo duráveis, e voltado a financiar o setor público, a estrutura privada de financiamento de longo prazo não se consolida como o esperado. Os Bancos de Investimento, por exemplo, pensados inicialmente como instituições para atuar instrumentalizando fundos públicos e recursos externos, funcionaram apenas como fonte de capital de giro para empresários domésticos (GOLDENSTEIN, 1994).

Torna-se evidente, portanto, que o Brasil ainda era dependente tanto do Estado, quanto do financiamento externo. A estrutura oligopolista nos setores da indústria de transformação é mantida, e os setores mais dinâmicos da economia brasileira sendo financiados essencialmente por capital estrangeiro. Em suma, nesse período o crescimento econômico do Brasil ainda era ligado aos capitais externos, não contando com um aparato institucional doméstico que pudesse financiar o capital fixo necessário (GOLDENSTEIN, 1994).

Contando com um cenário internacional extremamente favorável de alta liquidez, o momento conseguinte ao PAEG trouxe um ciclo expansivo altamente positivo para a economia brasileira, o “milagre econômico”, trazendo grandes taxas de crescimento e também um aumento dos gastos públicos diretos e indiretos, com as estatais. As ORTNs, e também as Letras do Tesouro Nacional (LTNs), tornam possível para o governo endividar-se internamente, transferindo recursos para o setor industrial tanto privado quanto público. Vale

⁵ As ORTNs tornam possível a formação de contratos financeiros indexados a prazos superiores a um ano, utilizando a chamada “correção monetária” para proteger as aplicações financeiras da inflação. Posteriormente, elas virão a trazer o problema da indexação, um dos principais agravantes da inflação nas décadas posteriores, já que esta poderia ser feita tanto pela variação cambial quanto pelo valor das ORTNs (GOLDENSTEIN, 1994).

ressaltar que o setor privado era majoritariamente composto por empresas estrangeiras instaladas em território brasileiro (GOLDENSTEIN, 1994).

Macroeconomicamente, o Brasil vivia um momento de inflação controlada, dando confiança ao consumidor doméstico. Além disso, o câmbio era controlado pelas minidesvalorizações, tornando atrativo o endividamento externo através da indexação com o dólar. Juntando-se ao cenário internacional e ao crescimento econômico vivido no Brasil, havia a impressão de estarmos vivendo, graças ao PAEG, um modelo de financiamento eficiente. Com os choques da década de 1970, no entanto, percebe-se que o que se construiu, na verdade, foi um modelo vulnerável (GOLDENSTEIN, 1994).

Tendo um endividamento crescente até 1973, o fato de o Brasil ter sido um dos principais alvos de valorização do capital externo à época faz com que a vulnerabilidade seja percebida pelo fato de que esse milagre é interrompido bruscamente em 1974, um ano após o primeiro choque do petróleo e o fim do padrão dólar-ouro. O Brasil tinha em sua pauta importadora grandes fluxos de bens de capital e petróleo, afetando diretamente essa conta. A partir das transformações que o cenário internacional vivia fez-se necessária a formulação de um novo plano (BRANCO, 2010).

Em 1974 surge, então, o II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND), agindo para frear os efeitos dos choques externos. Tratava-se de um plano de ajuste heterodoxo, isto é, buscava-se acabar com o desequilíbrio investindo em setores estratégicos que eram tidos como atrasados e que afetavam o desenvolvimento brasileiro – justamente os bens de capital e a indústria energética e o petróleo. A dependência externa seria superada, além disso, melhorando a capacidade exportadora do país (BRANCO, 2010).

As estratégias do II PND eram otimistas e arrojadadas, e visavam como principal instrumento de sucesso as empresas estatais, instrumentalizadas para fortificar o capital nacional e dar forma à indústria de bens de capital. A crise que elas vem a sofrer posteriormente advém de dois principais fatores: o otimismo de que os níveis de crescimento da conjuntura do “milagre” continuariam por mais uma década, levando a projetos muito robustos, e a uma estrutura de financiamento de investimentos frágil e dependente do crédito externo, vide a falta de fontes internas de recursos (CAMPOS, 1999).

O erro de cálculo se deu, portanto, quanto ao alto volume de investimentos propostos neste plano, que só seria possível de ser concretizado por meio de grandes volumes de

financiamentos públicos e externos, dada a incapacidade de financiamento privado graças a um setor financeiro privado pouco desenvolvido. Disto deriva o fato de que, ao longo dos anos 1972-1981, as empresas brasileiras – principalmente do setor público – captaram mais recursos externos do que os próprios bancos, recursos esses advindos especialmente da reciclagem dos petrodólares pelos bancos norte-americanos (BRANCO, 2010).

O Brasil começa a viver, então, um processo de escalonamento exacerbado da dívida externa derivado do endividamento público necessário para orçar o II PND e também para fechar o Balanço de Pagamentos do país, que se mostrava cada vez mais deficitário, e isso foi feito buscando o mercado financeiro internacional. Em números, a dívida pública sobe de 51,7% em 1973 para mais de 80% durante a década de 1980, e no período de 1973-1978, a dívida cresce em média a 38,7% ao ano. Os custos do endividamento eram tidos, a princípio, como favoráveis, já que as taxas de juros caíram durante o período, mas o que não se previu foi o risco de estabelecer um financiamento a taxas de juros flutuantes (BRANCO, 2010).

O governo utilizou, nesse período, instrumentos para incentivar o financiamento externo dos credores e devedores privados para que fosse possível a execução do II PND. Estes instrumentos, entre outros fatores, facilitavam a captação de empréstimos dos tomadores domésticos, a tomada destes diretamente de bancos internacionais, redução de alíquotas de impostos para remessas de juros e comissões, que facilitava a captação por atores privados. Devido a isso, a dívida externa só continuou a crescer durante a década. Enquanto se buscava um plano de ajuste estrutural, o que se obteve foi um crescimento por endividamento (CAMPOS, 1999).

A deterioração mais brusca das contas externas brasileiras acontece em 1980, quando do segundo choque do petróleo e o aumento das taxas internacionais de juros, que lastreavam os empréstimos brasileiros e atingem 21,5%, aumentando exponencialmente a dívida externa. Como diz Branco (2010, p.32), *“o aumento do endividamento tornou-se um processo auto-alimentado”*. Em concomitância, as contas públicas se corroem e as exportações brasileiras sofrem uma queda graças ao baixo dinamismo da economia mundial. Dessa forma, inicia-se a crise da dívida externa brasileira.

A década de 1980, mais conhecida no Brasil como “década perdida”, foi marcada pela constante busca do fim da crise da dívida sob uma conjuntura extremamente desfavorável, com uma crise fiscal do Estado marcada pelo crescimento econômico ínfimo, diminuição de

investimentos, subida inflacionária e, ademais, grande endividamento tanto externo quanto interno. O PIB cresce anualmente somente a 2% em média durante a década, tendo sido extremamente oscilante, e a renda per capita se estagna ao comparar o início com o fim da década (BRANCO, 2010).

Apesar de inúmeros mecanismos de incentivo à captação privada de financiamento externo durante a década – que não deixa de crescer, na maioria do recorte temporal – o processo de endividamento da economia brasileira teve como característica principal a estatização⁶ da dívida, isto é, dos recursos obtidos junto ao sistema financeiro internacional – a dívida nasce em sua maior parte de forma privada, mas com o passar do tempo vai passando a ser predominantemente pública: enquanto em 1972, 75% da dívida era de origem privada, em 1980 quase a mesma porcentagem, 76,6%, é de origem pública. Na década de 1980 o quadro se agrava mais, piorando a situação financeira das empresas estatais (CAMPOS, 1999).

O constrangimento externo faz com que o Brasil seja obrigado a adotar a ortodoxia como modelo de ajuste por grande parte da década. Primeiramente, graças à declaração da moratória da dívida externa do México em 1982, os bancos internacionais, ao desconfiar que o mesmo fenômeno fosse acontecer em outros países latino-americanos endividados, cessam a rolagem da dívida brasileira. O Brasil, então, é obrigado a recorrer ao FMI que, como já vimos, promove a ajuda em troca da adoção de medidas restritivas de ajuste que visassem o pagamento da dívida. Entre 1980-1982, 70% do déficit da conta corrente brasileira era devido ao pagamento dos juros da dívida, mostrando a intensidade da transferência de valor que acontecia do Brasil para os credores internacionais (BRANCO, 2010).

As medidas restritivas exigidas pelo FMI giravam em torno de frear a demanda agregada pela redução dos gastos públicos visando reduzir seu déficit. Para isso, o governo utiliza a tática de desvalorizações cambiais para influenciar as exportações e taxas de juros altas para atrair capital estrangeiro durante o período, mas a falta de confiança dos outros países na região latino-americana fez com que nem esses ajustes tornassem possível o financiamento suficiente, tendo que recorrer ao esgotamento das reservas internacionais (BRANCO, 2010; GIAMBIAGI, 2011).

⁶ A estatização da dívida externa brasileira é dividida em três fases: o aumento da participação das estatais na captação de recursos; a passagem da dívida privada para o Estado; por fim, a privatização das estatais para reduzir a dívida (CAMPOS, 1999).

Houve, ademais, a estratégia de indexação da dívida pública, visando proteger os rendimentos dos títulos da dívida contra o crescimento inflacionário, evidenciando a vulnerabilidade do setor financeiro interno. Em relação à renda, houve uma queda dos salários reais graças à subindexação dos salários, além do aumento do desemprego consequente da desaceleração econômica. Por fim, a inflação, índice macroeconômico mais preocupante, gerava uma discussão enorme internamente a respeito de suas causas para entender como ela podia ser combatida (BRANCO, 2010; GIAMBIAGI, 2011).

Por um momento as contas externas do Brasil mostram grandes sinais de melhoria em 1984. Isto porque as medidas tomadas durante o período de ajuste foram drásticas, como a maxidesvalorização cambial. Além disso, o período anterior era de grande recessão, sendo mais propenso a melhoras bruscas em períodos curtos quando feita uma análise comparativa, e também porque o cenário internacional dá sinal de melhoras. Todavia, a situação com a dívida não melhorara. Encontravam-se problemas para continuar a rolagem da dívida brasileira, mas a principal preocupação à época não era a dívida, e sim a inflação (GIAMBIAGI, 2011).

O primeiro plano pós-democratização para lidar com esse problema foi o Cruzado, adotado durante o governo Sarney. Tratava-se de um plano diferente dos anteriores justamente por ter uma proposta de “Choque Heterodoxo” para lidar com os problemas macroeconômicos, principalmente o inflacionário, e teve grandes influências do Plano Austral da Argentina. Os principais pontos do plano Cruzado se referiam a: reforma monetária com a instauração do cruzado como nova moeda seguido de um congelamento dos preços (com a famosa Tabela da Sunab) e do câmbio; extinção das ORTNs e substituição para as Obrigações do Tesouro Nacional (OTNs), com valores congelados por um ano, visando desindexar a economia (GIAMBIAGI, 2011).

Inicialmente o Plano Cruzado teve sucesso em abaixar a inflação, mas como essa já crescia anteriormente ao começo do Plano – diferente do que acreditava a teoria da inflação inercial, que deu inspiração para a criação deste – não demora muito para que ela volte a acelerar. Soma-se a isso o fato de que o governo, ao optar por uma política monetária expansiva, com baixas taxas de juros e aumentos na oferta de moeda, causou tanto um boom de consumo, graças à expansão do crédito, quanto uma grande valorização de ativos financeiros na bolsa de valores. Como os preços estavam congelados, logo houve uma crise de abastecimento (GIAMBIAGI, 2011).

Nesse contexto, devido a uma política de congelamento do câmbio, as importações foram válvula de escape para o desabastecimento. Isso levou a uma piora da balança comercial brasileira. O governo tenta agir por meio de minidesvalorizações. Com a expectativa de maiores desvalorizações, um grande movimento de ágio no mercado paralelo de dólares acontece, há grande aumento das importações e o prejuízo cada vez maior das contas externas. Em 1987 o Brasil declara moratória dos juros externos, não havendo mais recursos para pagá-los em um contexto internacional de dificuldade de captação de empréstimos (GIAMBIAGI, 2011).

O fracasso dos planos – não só do Cruzado, mas também do Cruzadinho, Cruzado II, Bresser e Verão⁷ – afetou diretamente as contas externas brasileiras. Isso porque houve um aumento das importações principalmente na primeira metade da década, oscilações nas exportações graças ao quadro externo e, como supracitado, a um afastamento enorme dos investidores externos devido ao risco que se via no Brasil graças ao problema inflacionário, que afetava diretamente o consumo e a produção (GIAMBIAGI, 2011).

A inflação chegou a níveis elevadíssimos no governo Collor, o qual tentou freá-la em dois diferentes planos: Collor 1 e 2 – foquemos no primeiro plano. A medida mais polêmica foi implementada durante o primeiro plano, o sequestro da liquidez, na qual foram bloqueadas durante um ano e meio todas as aplicações financeiras que excedessem um limite de cruzados, as quais seriam devolvidas em cruzeiros com correção monetária. A justificativa era de que esses recursos fossem usados para executar o planejamento de privatizações (GIAMBIAGI, 2011).

A inflação seria resolvida a partir de uma indexação parcial, desonerando o pagamento de juros sobre a “moeda indexada”, que eram depósitos bancários oferecidos ao público que eram compensados por títulos públicos privados de remuneração *overnight*⁸ e tinham liquidez absoluta. O Banco Central vendia e comprava títulos durante o dia e, ao fechar suas operações, liquidava as posições dos bancos, retirando o excesso de títulos do mercado, processo chamado de “zeragem automática”, buscando controlar os juros (GIAMBIAGI, 2011).

⁷ Não desmerecemos a importância do entendimento desses planos não citados no texto para a compreensão da história econômica brasileira, mas para nosso trabalho é interessante que nos foquemos naqueles mais marcantes em relação à dívida externa e ao balanço externo do governo. Para mais informações sobre os planos não citados, ver, por exemplo, Giambiagi (2011).

⁸ *Overnight* são operações de mercado aberto que tem prazos curtos de um dia, ou seja, pode-se recorrer à liquidez a cada dia útil seguinte (IGF, 2018).

As medidas desse plano foram amplamente impopulares. O sequestro dos recursos teve rejeição por ser uma forma de intervenção estatal inaceitável pela população, que não se sentia mais segura em poupar no sistema financeiro nacional. Além disso, a população já percebia que o rendimento oferecido era menor do que o de muitas outras aplicações financeiras, tirando a confiança do plano. Este também não foi capaz de diminuir a inflação (GIAMBIAGI, 2011).

Além do combate inflacionário, o Governo Collor foi marcado como o precursor de fato das políticas neoliberais no Brasil. Dentro do comércio exterior houve a reformulação da Política Industrial e de Comércio Exterior (PICE), sendo vista como uma política para incentivar a competitividade e recuperar o atraso tecnológico e industrial que arrebatou o Brasil durante o período de tentativas de ajuste macroeconômico. Esse plano, no entanto, foi prejudicial ao empresário doméstico, já que abriu as portas para o empresariado internacional, tendo a ilusão de que maior competição traria mais eficiência (GIAMBIAGI, 2011).

No que tange à abertura comercial, o governo Collor foi responsável por destituir a maior parte dos mecanismos de controle quantitativos de importação, como a revogação de regimes especiais de importação e de listas de bens que possuíam guias de importação suspensa, substituindo esses mecanismos por um simples controle tarifário (GIAMBIAGI, 2011).

A respeito da privatização – fase final da estatização da dívida –, o Plano Nacional de Desestatização (PND) foi a prioridade do curto governo Collor. Este tinha como objetivos: reduzir o papel do Estado, a dívida pública, tornar possível a retomada de investimentos nas empresas privatizadas e o fortalecimento do mercado acionário. Dentro do processo de desenvolvimento desse mercado, um fato marcante foi a criação das “moedas de privatização”⁹, meio de pagamento aceito na compra de ações das empresas que estavam se “desestatizando” (CAMPOS, 1999). Isto só demonstra o crescimento da utilização do capital fictício no cotidiano, inclusive para facilitar a compra de ações dessas empresas no mercado de ações.

O resultado desse plano foi aquém do que buscaram os governos Collor e, posteriormente, Itamar, graças a uma série de fatores, dentre eles: muitas das estatais estavam

⁹ Várias eram essas moedas: Certificados de Privatização (CP), Créditos Vencidos Renegociados (DISEC), Títulos da Dívida Externa (DIVEX), Letras Hipotecárias da Caixa Econômica Federal, entre outras (CAMPOS, 1999).

sucateadas, logo seu saneamento era necessário para que houvesse interesse em sua compra; devido a altos níveis de inflação e instabilidade cambial foi difícil avaliar os ativos das estatais; o governo tinha baixa credibilidade; o país não tinha experiência em privatizações, retardando o processo; o combate à inflação tirava a atenção do governo (GIAMBIAGI, 2011). Ademais, vale ressaltar que essa privatização demarcou a desnacionalização de várias empresas, alterando a constituição para tornar o processo menos moroso (BRANCO, 2010).

Após o fracasso das tentativas de estabilização de Collor e de seu *impeachment*, o governo Itamar Franco implementa, sob liderança do então ministro da Fazenda Fernando Henrique Cardoso (FHC), o Plano Real em 1994. O plano foi dividido em três fases: equilíbrio das contas públicas através da redução de gastos do governo, saneamento de bancos, aumento da tributação e privatizações; criação de uma unidade de valor estável, a Unidade Real de Valor (URV), necessária para a recuperação da função de unidade de conta monetária e futura adoção de uma nova moeda; por fim a emissão do Real como nova unidade monetária nacional, seguida de uma política monetária restritiva, com altos juros para diminuir o crédito e estimular a entrada de capitais externos (BRANCO, 2010).

O controle da inflação se deu através do câmbio, por meio do mecanismo de âncora cambial, permitindo ao câmbio flutuar para baixo, mas mantendo o teto de paridade de um real para um dólar. Esse regime, apesar de trazer um maior controle dos preços de fato, também veio com consequências negativas para a economia brasileira: perda de competitividade no comércio exterior; deterioração das contas externas; necessidade de financiamento via capital externo; necessidade de manter altas taxas de juros (GIAMBIAGI, 2011).

A política comercial do Brasil durante a década de 1990, graças a essa política cambial e a abertura comercial, sofre o que é chamado de “especialização regressiva”, isto é, a perda de espaço dos setores intensivos em tecnologia, os quais o Brasil vinha buscando desenvolver e independentizar ao longo do fim do século XX. Em contrapartida, os setores tradicionais de commodities agrícolas e industriais, além de bens intensivos em trabalho, são ampliados e tomam quase toda a pauta exportadora do país (BRANCO, 2010).

A deterioração nas contas externas sustenta o déficit em conta corrente durante o período do plano, e as taxas de juros somadas ao aumento da desregulamentação financeira são utilizadas como mecanismos de atração do capital externo, principalmente o especulativo,

e também de finalizar o processo de privatizações começado em meados da década. Após o plano, ampliam-se os créditos com destinação às privatizações e eliminam-se ainda mais entraves aos investidores estrangeiros (BRANCO, 2010).

Somada à política comercial, a abertura às políticas neoliberais fortalece a vulnerabilidade externa brasileira, em um contexto no qual o governo volta a se endividar internamente para dar conta dos pagamentos da dívida externa. Após a suspensão da moratória declarada em 1987 e a renegociação da dívida, o Brasil volta a captar o capital internacional, mas, em contrapartida, volta a sustentar sua estabilidade macroeconômica nele (BRANCO, 2010).

A vulnerabilidade que essa abertura e desregulamentação trouxeram ficou clara durante as crises cambiais no fim da década, decorrentes de crises em outros países e regiões e da própria insustentabilidade do câmbio valorizado, que não se sustentaria por muito tempo. A crise asiática em 1997 e a crise Russa em 1998 voltam a criar um clima de insegurança nos investidores internos em referência aos países tidos como emergentes. Isso se agravou pela deterioração das contas públicas brasileiras e pelo déficit em conta corrente, que chegava a 35 bilhões de dólares em 1998 (BRANCO, 2010).

O governo é obrigado a subir as taxas de juros às alturas, chegando a 49,75% em 1998 para tentar atrair ainda mais capital externo. Isso não foi o suficiente para evitar que o governo não tivesse que recorrer ao FMI e ao uso de suas reservas mais uma vez. No início do próximo ano, o real entra em crise de desvalorização, acabando com a âncora cambial e dando início ao regime de flutuações sujas, voltando a se recuperar só no final do mesmo ano. A principal ferramenta para que o governo continuasse pagando suas dívidas foi o superávit primário, já que agora os juros seriam utilizados para controle inflacionário (BRANCO, 2010).

Socialmente, por fim, juntamente com a Argentina, porém acima dela, o Brasil se configura como o país do continente americano em que mais se esgarça a desigualdade de renda (CUNHA; FERRARI, 2008). Isto se dá mesmo em um contexto em que políticas sociais começam a ser pensadas e estruturadas, como o Bolsa-Escola, Bolsa-Alimentação, entre outras, mas ainda em fases muito embrionárias, e que, com a priorização do controle dos desequilíbrios macroeconômicos, acabam sendo marginalizadas (GIAMBIAGI, 2011).

3.3. Análise comparativa da subordinação financeira entre os dois países

Para que possamos fazer uma conclusão do capítulo, nos vale realizar, brevemente, considerações comparativas a respeito das semelhanças e diferenças entre as dinâmicas de avanço da subordinação financeira dos dois países. Podemos perceber, inicialmente, que a comparação é válida ao observar que, apesar de diferenças tanto macroeconômicas quanto no caminho traçado em relação ao capital externo e às políticas advindas do centro neoliberal no final da década, Argentina e Brasil estarão de “mãos dadas” no que tange à subordinação financeira. Ambas acabam configurando, dentro de suas peculiaridades, economias vulneráveis aos choques externos e dependentes do capital externo para seu desenvolvimento econômico.

Argentina e Brasil entram na segunda metade do século XX como economias que buscavam desenvolver seu parque industrial a partir do modelo de substituição de importações. A Argentina, inclusive, configurava-se enquanto nação latino-americana mais industrializada na primeira metade do período. Logo, a estrutura de financiamento que ambas constroem em suas economias obedecem a padrões semelhantes, sendo que, a partir da década de 1960, serão grandes praças de valorização do capital externo – algo que Paulani e Pato (2005) denominam de plataformas de valorização financeira do capital –, dado o momento de enorme liquidez internacional (PÉREZ, 2015; GOLDENSTEIN, 1999).

Quando analisamos a construção político-democrática de cada um dos países, percebemos que os dois países vivem processos de ditadura militar em espaços temporais simultâneos, começando em meados da década de 1960 e terminando na década de 1980. Não obstante, daqui derivam algumas diferenças importantes: enquanto no Brasil configurou-se uma ditadura permanente de pouco mais de vinte anos, na Argentina houve um período de interrupção na década de 1970 (PÉREZ, 2015; BRANCO, 2010). Isto fez com que importantes diferenças no instrumental de gestão macroeconômica entre esses países surgissem.

No Brasil a ditadura militar não se configurou enquanto uma ruptura completa com as políticas econômicas anteriores, no sentido de que o Estado desenvolvimentista continuou a atuar, apesar de em busca de um desenvolvimento de uma lógica de mercado a longo prazo (BRANCO, 2010), acabando por perpetuar algo como o liberalismo embutido de Ruggie (1982) até fins da década de 1980. Na Argentina, a ruptura entre as ditaduras fez com que, a

partir da instauração da segunda, o governo ditatorial optasse por executar políticas neoliberais que começavam a ser propagadas pelo centro (PÉREZ, 2015).

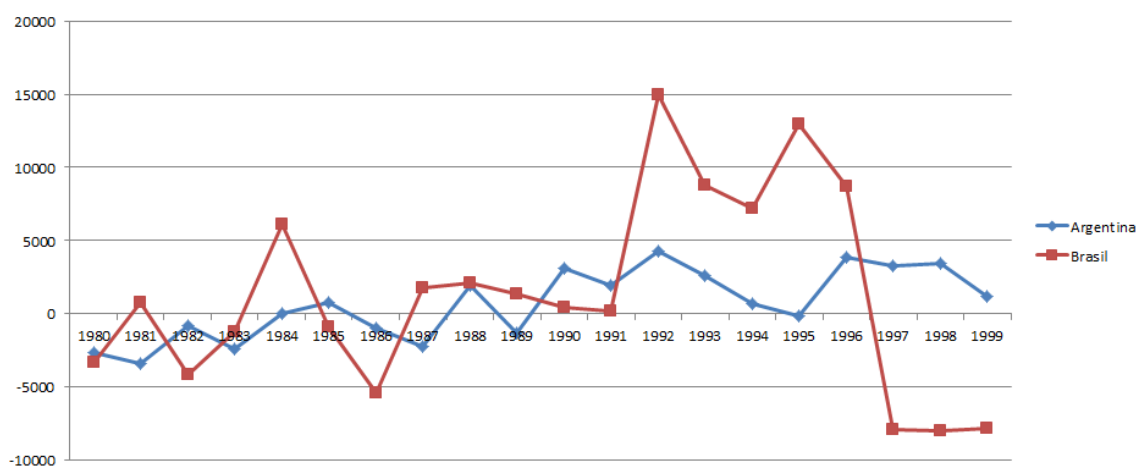
As principais consequências que derivam dessa diferença vêm em relação ao processo de modernização da economia. Enquanto na estrutura brasileira continua a perseguição pela independência na produção industrial, buscando desenvolver cada setor, na Argentina, desde esse momento, a lógica das vantagens comparativas já passa a ser aceita como melhor estratégia de inserção econômica dessa nação no cenário internacional, gerando, como visto, falência de várias indústrias. Este talvez tenha sido o ponto crucial que fez com que Argentina não chegasse ao nível de produto e crescimento que o Brasil virá a alcançar até o fim do século (ÁVILA, 2007; GIAMBIAGI, 2011).

Dessa forma, a intensificação do processo de endividamento desses dois países, apesar de partir de padrões similares, alcança perspectivas diferentes a partir de então. A busca por financiamento externo brasileiro visava, primeiramente, a industrialização visando a superação desse modelo dependente, enquanto a Argentina, com a aceitação do modelo neoliberal, se dedicava a aumentar as reservas internacionais e também corrigir problemas na conta corrente (ÁVILA, 2007; GIAMBIAGI, 2011).

Já na década de 1980 o endividamento externo dos países volta a convergir em relação aos objetivos. A saída argentina da ditadura e de um contexto pós-Malvinas, e do Brasil após fracasso do II PND faz com que o endividamento externo passe a ser um instrumento de correção macroeconômica para ambos, em especial o problema inflacionário. Estes viveram, concomitantemente, processos de estatização da dívida, nos quais o governo assumia os encargos da dívida privada, e de crises dessa dívida, especialmente após a declaração da moratória mexicana, que dificulta a rolagem da dívida e afeta a confiança de investidores que atuavam principalmente nos dois países (ÁVILA, 2007; CAMPOS, 1999).

Grande parte da década de 1980, a década perdida, foi marcada pela ortodoxia enquanto válvula de escape para que as economias argentina e brasileira pudessem tentar corrigir os déficits ocasionados pelos choques externos da década anterior. Diante da situação dada naquele instante, com desaquecimento da economia mundial e impossibilidade de adquirir empréstimos, as reservas internacionais desses países diminuem exacerbadamente durante a primeira metade da década, como observado no gráfico 2 (ÁVILA, 2007; GIAMBIAGI, 2011).

Gráfico 2 - Variação das reservas internacionais: Brasil e Argentina, 1980-1999, milhões de dólares.

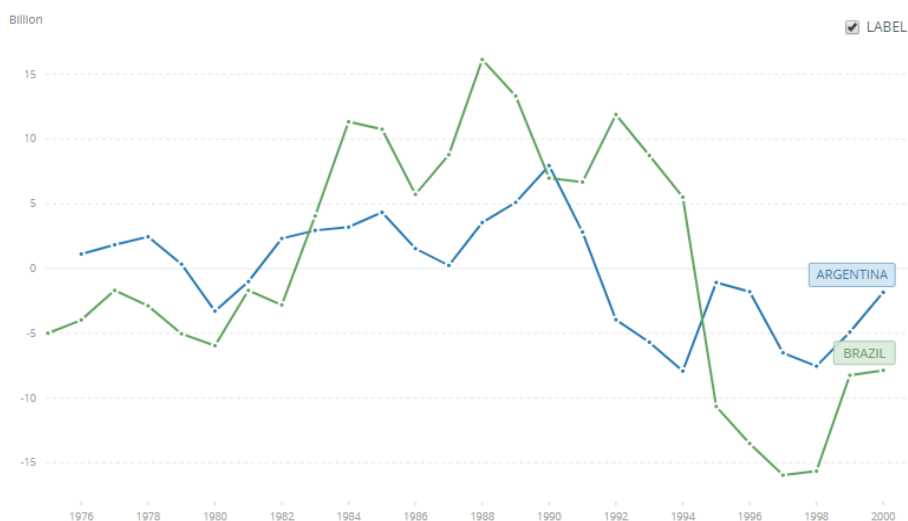


Fonte: CEPAL, Anuario Estadístico de America Latina y el Caribe, 1985, 1995, 1999. Elaboração própria.

A volta da liquidez internacional na segunda metade da década fez com que, de certa forma, as economias conseguissem se recuperar, havendo melhora na balança comercial, como visto no gráfico 3. Entretanto a inflação continuava, e, optando pela heterodoxia no final da década para tentar resolver esse problema – ressaltando que nesse momento o governo argentino de Alfonsín volta atrás em algumas políticas neoliberais que retornarão mais à frente com Menem –, o endividamento se tornou condição para que políticas expansionistas pudessem ser colocadas em prática sem que aumentassem os déficits públicos. O plano Austral legislava a permissão de empréstimos enquanto fonte de financiamento do déficit, e a heterodoxia de Sarney faz com que, durante o Cruzado, o Brasil declarasse sua própria moratória, em 1987 (ÁVILA, 2007; GIAMBIAGI, 2011).

Argentina e Brasil entram, por conseguinte, na década de 1990 enfrentando índices de hiperinflação que travavam o crescimento econômico, além do endividamento que não para de crescer. Neste momento, podemos dizer que, de fato, ambos mergulham nas políticas neoliberais do Consenso de Washington. Ambos passam a utilizar a privatização como ferramenta de redução da dívida, a retirar barreiras à importação – o que faz com que elas aumentem e haja problemas na balança comercial, como pode ser observado acima – e pratiquem políticas de altos juros para atração do capital externo e restrição ao crédito, o que desaquece a economia em um contexto no qual a justificativa dos planejadores econômicos era de equilíbrio, e não crescimento (CUNHA; FERRARI, 2006; BRANCO, 2010).

Gráfico 3 - Comércio líquido de produtos e serviços: 1976-2000, bilhões de dólares.

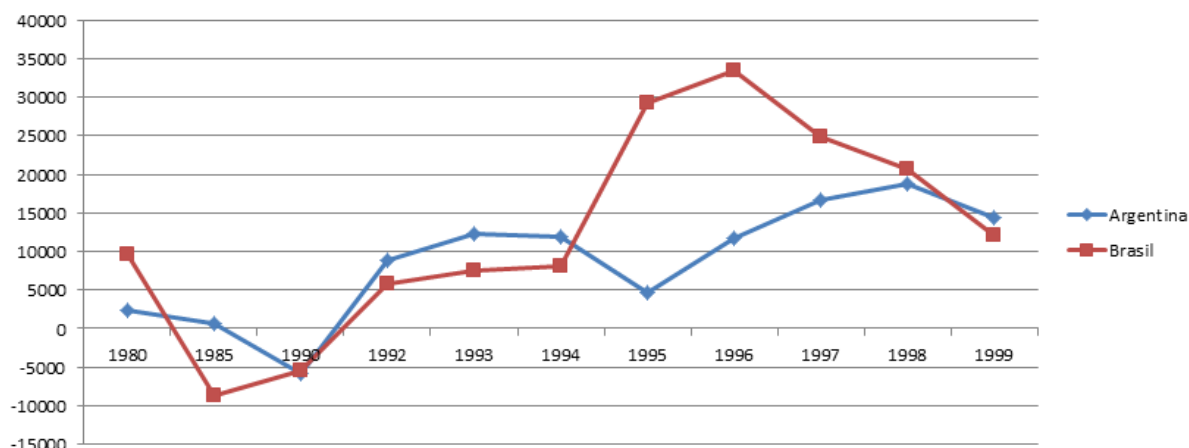


Fonte: World Bank (2018).

O câmbio vinha ao centro das políticas econômicas. Sua valorização, dada tanto pela conversibilidade argentina quanto pelo Plano Real brasileiro, foi utilizada para frear a inflação. Esse objetivo consegue ser concretizado pelos planos em curto prazo, não obstante isto ocorra à custa de outros graves problemas. Além do comercial supracitado, utilizar o câmbio como ferramenta – apesar das peculiaridades de cada plano – expôs os países a ainda mais vulnerabilidades, já que choques de liquidez e de mudanças do câmbio norte-americano causariam suas consequências diretas na economia. Isso foi observado durante as crises asiática, russa e a própria crise cambial brasileira, que se refletiu no vizinho platino (CUNHA; FERRARI, 2006; BRANCO, 2010).

Ao analisar a conta financeira das economias em questão, percebe-se que esta foi positiva durante a segunda metade da década de 1990, momento de finalização desses planos, como observado no gráfico 4. Essa positividade pode ser explicada por dois fatores principais: a entrada de IDEs e os investimentos em carteira, essencialmente títulos da dívida. Não obstante, os dados não dizem por si. Em relação aos títulos da dívida, este foi um instrumento financeiro que os governos utilizaram para pagar a dívida externa – em um contexto de economia financeirizada, a venda de títulos da dívida fazia com que os Estados se endividassem internamente para pagar a dívida externa (CUNHA; FERRARI, 2008; BRANCO, 2010).

Gráfico 4 - Balanço da conta financeira: Brasil e Argentina, 1980-1999, milhões de dólares.



Fonte: CEPAL, Anuario Estadístico de America Latina y el Caribe, 1985, 1995, 1999. Elaboração própria.

O século acaba, portanto, com ambos os países se endividando internamente, vivendo momentos de ápice de suas dívidas externas, ocasionado pela entrada líquida de capitais crescente, por sua vez proporcionada pelas políticas neoliberais, como percebido no gráfico 4, comprometendo-se ao endividamento interno para o pagamento da dívida externa. Se, inclusive, voltarmos a analisar o gráfico 2, perceberemos que as reservas foram drasticamente reduzidas nesse período para auxiliar no pagamento dos juros da dívida. A valorização cambial, por fim, fizera com que as exportações não fossem um alicerce de ajuda durante a década.

Diante disso, inferimos que a subordinação financeira ocasionada pela dívida externa fez com que somente se agravasse a situação de dependência das economias argentina e brasileira. A transferência de valor através do capital financeiro ocupa seus maiores níveis da história no fim desse período. A dependência desses países – e da região como um todo – em relação capital externo para sua estabilidade macroeconômica e crescimento evidenciam a vulnerabilidade que estes possuem frente aos centros, que acabam por definir, direta ou indiretamente, o destino da periferia latino-americana.

CONCLUSÃO

A partir das análises feitas neste trabalho, podemos concluir que a financeirização do capital, ao passo em que traz a esfera financeira como autônoma e preponderante na acumulação de capital dentro de uma nova fase do capitalismo, trouxe uma dependência reconfigurada para a América Latina. Diante da necessidade de reafirmar a “centralidade do centro” e a preponderância do dólar, e utilizando o neoliberalismo como instrumental de entrada, as práticas do capital financeiro acabaram por aumentar a vulnerabilidade das economias latino-americanas, o que sustenta o próprio aspecto da subordinação em si.

A inovação global das práticas financeiras levou a uma mudança na forma de atuação do capital financeiro, que se tornou mais presente e acessível, seja para atores econômicos privados, seja para o próprio setor público. A atividade especulativa do mercado de ações, instrumentos financeiros como títulos públicos e hipotecas, caracterizam novas formas de acumular valor, sendo capazes de aumentá-lo “ilusoriamente”, sem que necessariamente se produza valor material.

Dentro desse cenário construído nos centros, encorajado através da doutrina neoliberal, o escoamento dessa grande massa vai em direção à América Latina, buscando valorização à custa de um aumento da subordinação desses países. Como vimos com os dados analisados, a região, em um momento de crise geral do capitalismo, se endivida cada vez mais na tentativa de se enquadrar nesse modelo. Consequentemente, o ciclo vicioso que antes se pautava no pagamento de déficits na balança comercial, agora se sustentará no crescente endividamento para pagamento de obrigações financeiras. Em suma, a transferência estrutural de valor que caracteriza a dependência agora se dá no pagamento de juros da dívida e à custa de um endividamento interno para poder cumprir as obrigações – endivida-se para que se possa se endividar cada vez mais.

Ao comparar Brasil e Argentina dentro dessa dinâmica, percebemos que pouco importou de que forma essa lógica foi mantida, seja ela mais interrompida por democracias, seja ininterrupta por 30 anos. A lógica de tratamento em relação ao tratamento dessa vulnerabilidade também não interferiu no resultado final. Ao fim e ao cabo, as economias estavam completamente endividadas, ainda mais vulneráveis às decisões do centro. A lógica de transferência de valor limita a ação macroeconômica, a sustentabilidade social e o desenvolvimento desses países, corroborando com o aprofundamento da dependência e da subordinação.

REFERÊNCIAS

ARRIGHI, G. *O Longo Século XX: dinheiro, poder e as origens do nosso tempo*. Editora UNESP, São Paulo, 1996.

AVILA, C. R. S. *A crise dos anos 80 e a busca da estabilização – as experiências das economias argentina e brasileira*. Dissertação de mestrado, Centro de Ciências Sociais e Humanas, Universidade Federal de Santa Maria, Santa Maria, 2007.

BBC. The Credit Crunch: what is it? Disponível em:

<http://www.bbc.co.uk/derby/content/articles/2008/07/14/credit_crunch_jones_overview_feature.shtml>. Acesso em: 19 de junho de 2018.

BLOCK, F. L. *The Origins of International Economic Disorder: A Study of United States International Monetary Policy from World War II to the Present*. Los Angeles: University of California Press, 1977.

BRANCO, I. K. C. *Financeirização e acumulação de capital no Brasil: 1995-2007*. Dissertação de mestrado, Programa de Pós-Graduação em Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2010.

BUESCU, M. Os objetivos nacionais nos planos econômicos (1964/1985). In: PAIM, A. (Org). *História Econômica do Brasil: leitura básica*. Centro de Documentação do Pensamento Brasileiro, 2011.

CAGNIN, R. F. Inovações financeiras e institucionais do sistema de financiamento residencial americano. *Brazilian Journal of Political Economy/Revista de Economia Política*, v. 29, n. 3, 2009.

CAMPOS, A. F. O II PND e o processo de estatização da dívida externa: a crise das estatais e a sua posterior privatização. *Raízes*, n. 19, p. 49-54, 1999.

CANO, W. *Soberania e política econômica na América Latina*. São Paulo: Editora UNESP, 2000.

CEPAL. *Anuario Estadístico de America Latina y el Caribe*: Edición 1985. 1986.

_____. *Anuario Estadístico de America Latina y el Caribe*: Edición 1990. 1991.

_____. *Anuario Estadístico de America Latina y el Caribe*: Edición 1995. 1996.

_____. *Anuario Estadístico de America Latina y el Caribe*: Edición 1999. 2000.

CHESNAIS, F. Doze teses sobre a mundialização do capital. In: *O Brasil frente à ditadura do capital financeiro: reflexões e alternativas*. UNIVATES, 2005.

_____. “A ‘Nova Economia’: uma conjuntura própria à potência econômica estadunidense”. In: CHESNAIS, F. et. al. *Uma Nova Fase do Capitalismo?* São Paulo: Xamã, 2003.

CINTRA, M. A. M. A montagem de um novo regime monetário-financeiro nos Estados Unidos: 1982-94. In: CINTRA, M. A. M.; FREITAS, M. C. P. de (Org.). *Transformações institucionais dos sistemas financeiros – um estudo comparado*. São Paulo: Fapesp/Fundap, 1998.

CORAZZA, G. O “regionalismo aberto” da CEPAL e a inserção da América Latina na globalização. *Ensaio FEE*, Porto Alegre, v.27, n.1 p. 135 – 152, 2006.

CUNHA, A. M.; FERRARI, A. A Argentina em dois tempos: da conversibilidade à reestruturação da dívida. *Revista de Economia contemporânea*. Rio de Janeiro, vol.10, n. 2, p. 269-298, 2006.

_____. As origens da crise argentina: uma sugestão de interpretação. *Economia e Sociedade*, vol. 17, n. 2, p. 47-80, 2008.

DATHEIN, R. *De Bretton Woods à Globalização Financeira: Evolução, Crise e Perspectivas do Sistema Monetário Internacional*. 2003.

DONGHI, T. H. *Historia contemporânea de América Latina*. Madri: Alianza Editorial, 2005.

DUMÉNIL, G.; LÉVY, D. Superação da Crise, Ameaças de Crises e Novo Capitalismo. In: CHESNAIS, F. et. al. *Uma Nova Fase do Capitalismo?* São Paulo: Xamã, 2003.

_____. A finança capitalista: relações de produção e relações de classe. In: BRUNHOFF, Suzanne de et. al. *A Finança Capitalista*. São Paulo: Alameda, 2010.

EICHENGREEN, B. *A globalização do capital: uma história do sistema monetário internacional*. São Paulo: Editora 34, 2000.

EPSTEIN, G. e JAYADEV, A. “The Rise of Rentier Incomes in OECD Countries: Financialization, Central Bank Policy and Labor Solidarity”. In: EPSTEIN, Gerald (Ed.). *Financialization and the World Economy*. Cheltenham; Northampton: Edward Elgar, 2005.

FFRENCH-DAVIS, R.; MUÑOZ, O.; PALMA, J.G. The Latin American economies, 1950-1990. In: BETHELL, L. (Ed.). *The Cambridge History of Latin America* (Vol 6). Cambridge University Press, 1994.

FFRENCH-DAVIS, R.; DEVLIN, R. Diez años de crisis de la deuda latinoamericana. *Comercio exterior*, v. 43, n. 1, p. 4-20, 1993.

FURTADO, C. *A Economia Latino-Americana*. 2. ed. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 1978.

GERMER, C. M. O sistema de crédito e o capital fictício em Marx. *Ensaio FEE*, Porto Alegre, p. 179-201, 1994.

GIAMBIAGI, F. et al. *Economia brasileira contemporânea: 1945-2010*. 2 ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

GOLDENSTEIN, L. *Repensando a dependência*. Tese de doutorado, Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1994.

GOWAN, P. *A Roleta Global*. Rio de Janeiro: Record, 2003.

HARVEY, D. *A brief history of neoliberalism*. Nova York: Oxford University Press, 2005.

_____. *Condição pós-moderna: uma pesquisa sobre as origens da mudança cultural*. São Paulo: Loyola, 2008.

- HILFERDING, R. *O capital financeiro*. Coleção Os Economistas, São Paulo: Nova Cultural, 1985.
- HOBBSBAWM, E. *A Era dos Extremos: o breve século XX, 1914-1991*. 2 ed. São Paulo: Editora Schwarcz S.A, 2015.
- IGF. Over / Overnight. Disponível em: http://www.igf.com.br/aprende/glossario/glo_Resp.aspx?id=2212>. Acesso em: 10 de junho de 2018.
- KEYNES, J. M. *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*. Coleção os Economistas, Editora Nova Cultural Ltda., 1996.
- LAPAVITSAS, C. Theorising Financialisation. *Work, Employment & Society*, vol. 25, n. 4, p. 611-626, dezembro, 2011.
- _____. Financialisation, or the Search for Profits in the Sphere of Circulation. *Research of Money and Finance, Department of Economics*, SOAS, London, 2009.
- MAGDOFF, H. & SWEEZY, P. M. "Stagnation and the Financial explosion". *The Irreversible Crisis: five essays*. Monthly Review Press, 1988.
- MARINI, R. M. Dialética da Dependência. In: TRASPADINI, R. e STÉDILE, J. P. (orgs.). *Ruy Mauro Marini: vida e obra*. São Paulo: Expressão Popular, 2005.
- MUNHOZ, D. G. América Latina: ortodoxia econômica e dependência financeira. *Economia Contemporânea*, v. 6, n. 1, p. 7-23, 2002.
- OCAMPO, J. A. La crisis latinoamericana de la deuda a la luz de la historia. In: OCAMPO, J. A. et al. *La crisis latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica*. CEPAL, 2014.
- PAULANI, L. M. e PATO, C. G. "Investimentos e servidão financeira: o Brasil do último quarto de século". In: PAULA, João Antonio (org.) *Adeus ao Desenvolvimento*. Belo Horizonte: Autêntica, 2005.
- PÉREZ, R. A. *A economia argentina no final do século XX: crise, austral e plano de conversibilidade*. Monografia, Instituto de Ciências Econômicas, Administrativas e Contábeis, Universidade Federal do Rio Grande, Rio Grande, 2015.
- PEREZ SÁNCHEZ, A. Deuda externa de América Latina. Balance de una década (1980-1990). *Cuadernos de Estudios Empresariales*, n. 5, p. 243-269, 1995.
- RUGGIE, J. G. *International Regimes, Transactions, and Change: Embedded Liberalism in the Postwar Economic Order*. International Organization, v. 36, p. 379 – 415, 1982.
- SOTO, R. *América Latina: entre la financiarización y el financiamiento productivo*. Revista Problemas del Desarrollo, 173, 2003.
- THORP, R. *Progreso, pobreza y exclusión: una historia económica de América Latina em el siglo XX*. Washington: Banco Interamericano de Desenvolvimento, 1998.
- TROYANO, M. C. La deuda externa em América Latina, veinte años después: una nueva media década perdida. *Investigación Económica*, vol. 63, n. 247, p. 103-141, 2004.

WOLFFENBÜTTEL, A. *O que é? FOB*. 2006. Disponível em:
<http://www.ipea.gov.br/desafios/index.php?option=com_content&view=article&id=2115:catid=28&Itemid=23>. Acesso em: 29 de maio de 2018.

WORLD BANK. Net trade in goods and services (BoP, current US\$). Disponível em:
<<https://data.worldbank.org/indicator/BN.GSR.GNFS.CD?end=2000&locations=AR-BR&start=1975>>. Acesso em: 15 de junho de 2018.