

Os Riscos da Financeirização do Microcrédito

Luccas Assis Attílio (UFMG/CEDEPLAR)

Área 4: Políticas Públicas

Resumo: As políticas de liberalização financeira das décadas de 1970 e 1980 fizeram com que as finanças ganhassem proeminência no funcionamento de várias economias. Como um corolário, o fenômeno da financeirização emergiu e tem sido uma marca do capitalismo contemporâneo. Todavia, a financeirização tem incorporado o microcrédito, instrumento que ganhou notoriedade na década de 1980 no combate à pobreza. Entretanto, sua financeirização tem distanciado essa política de seu foco social, fazendo com que a lógica do lucro predominasse, além de transportar os riscos do sistema financeiro para os pobres. O artigo defende, portanto, a volta do governo nesse segmento da economia, dado os potenciais perigos que a financeirização desse instrumento carrega.

Palavras-chave: Microcrédito; Financeirização; Liberalização Financeira; Governo.
Código JEL:G21, O16, G10, G28.

The Risks of the Microcredit Financialization

Abstract: The financial liberalization policies of the 1970s and 1980s have provided the finances to gain prominence in the operation of various economies. As a corollary, the phenomenon of the financialization emerged and has been a trace of contemporary capitalism. However, the financialization has incorporated the microcredit, an instrument that gained notoriety in the 1980s to combat poverty. Nonetheless, its financialization has distanced this policy of its social focus, making the profit motive prevailed, beyond to carry risks of the financial system for the poor. The article highlights the need to back the government in this segment of the economy, given the potential dangers that the financialization of this instrument carries.

Keywords: Microcredit; Financialization; Financial Liberalization; Government.
JEL Code:G21, O16, G10, G28.

1 Introdução

A crescente financeirização da economia mundial é um fenômeno que há décadas vem despertando o interesse de alguns pesquisadores sobre as suas implicações no rendimento dos países. Aumento da disponibilidade do crédito, incorporação de agentes pobres no sistema financeiro, crescente endividamento privado e surgimento de inúmeros ativos financeiros são marcas que caracterizam o atual estado do capitalismo na esfera financeira.

Pode-se depreender que a financeirização se originou das políticas de liberalização financeira empreendidas em várias nações, principalmente nas décadas de

1970 e 1980. Com a liberalização dos fluxos de capitais e maior liberdade financeira para instituições agirem, estas procuraram explorar novos territórios no globo, bem como incorporar um maior número de clientes para ofertarem os seus serviços.

Em meio a esse processo, a pobreza era uma das mazelas sociais mais nítidas e que contrastava com as partes prósperas das economias. O microcrédito se tornou exemplo de combate à pobreza em Bangladesh através do *Grameen Bank* em 1983; desde então esse instrumento se difundiu na economia global, sendo visto como política indispensável para reduzir o número de pobres mundialmente. Todavia, se na década de 1980 o microcrédito era apoiado pelo Estado, nos anos seguintes o governo se afastou dessa atividade, deixando-a a cargo das forças do mercado¹. Atualmente é a lógica do lucro que guia os microcréditos, e é nesse mérito que o artigo procura precisar.

Os riscos advindos com a liberalização financeira e a crescente financeirização da economia representam potenciais perigos para práticas financeiras que têm cada vez mais incorporado o microcrédito. Especulação, securitização, afastamento da relação de instituições financeiras com os clientes, manipulações de mercado, negligência com a produtividade de tais empréstimos e perda de foco no combate à pobreza são problemas corriqueiros envolvendo capitais no sistema financeiro, todavia, caso o microcrédito realmente seja englobado nos mercados financeiros como os demais capitais, os riscos citados se tornam reais. É essa a proposta do artigo, mostrar que a financeirização do microcrédito transporta para os pobres riscos intrínsecos pertinentes ao sistema financeiro e que a volta do governo nesse segmento financeiro é uma alternativa que pode mitigar esse agravante. Para isso, críticas de vários autores direcionadas ao sistema financeiro e à financeirização serão relacionadas na tentativa de mostrar que muitas delas podem ser levadas ao microcrédito caso este seja incorporado na lógica de funcionamento dos mercados financeiros. Ademais, outros fatores também fornecerão subsídios para construir a crítica, como a crescente securitização e comercialização do microcrédito, bem como crises nesse segmento do mercado em algumas nações.

Para tal intuito o artigo está dividido em 5 seções, além dessa introdução. As seções 2, 3 e 4 conceituam, respectivamente, os termos liberalização financeira, financeirização e microcrédito, de forma a tornar o argumento do trabalho mais inteligível; a seção 5 evidencia os riscos que podem ser transportados caso o microcrédito continue a ser tratado pela lógica do sistema financeiro e a seção 6 tece algumas considerações finais.

2 Liberalização Financeira

A liberalização financeira é um conjunto de medidas direcionadas para o segmento das finanças com a intenção de tornar os mercados financeiros mais integrados, abertos e dinâmicos. O seu surgimento ocorreu em um contexto de desempenho econômico caótico por diversas nações na década de 1970, no qual vários Estados se viram com baixo crescimento do produto, inflação persistente, aumento do desemprego e deterioração das contas internas e externas. No intuito de retirar esses países do estado combalido em que estavam, essas políticas econômicas focalizaram, primordialmente, em reduzir a participação do Estado na economia e deixar que as forças do mercado guiassem as ações dos agentes econômicos (Shaw, 1973; Mckinnon, 1973).

De acordo com Williamson e Mahar (1998), a liberalização financeira pode ser entendida sob seis dimensões, quais sejam, eliminação do controle de crédito, livre

¹ No decorrer do artigo é explicado como ocorreu essa guinada pró-mercado.

entrada no setor bancário e na indústria de serviços financeiros, autonomia para o funcionamento dos bancos, desregulamentação da taxa de juros, liberalização dos fluxos de capitais e bancos de propriedade privada. Vale ressaltar que, para que determinado regime financeiro seja considerado liberalizado, ele não precisa contemplar todas essas características.

O controle do crédito foi amplamente debatido, pois consequências negativas para a economia como corrupção, favorecimento político e ineficiente alocação foram questionadas pelos adeptos da liberalização (Mishkin, 2009). Ao retirar o controle desses empréstimos, esperava-se que segmentos outrora excluídos do sistema financeiro fossem beneficiados com esse instrumento. Em particular, setores produtivos da economia que não recebiam esse crédito, viriam a receber, em detrimento de setores pouco produtivos, mas que contavam com suporte político para receber esses fluxos. A produtividade geral da economia tenderia, portanto, a recrudescer, conforme a distribuição desses créditos fosse guiada por argumentos estritamente econômicos (Levine, 1997).

A desregulamentação da taxa de juros combateria o baixo nível de poupança e investimento e reduziria o consumo (Hermann, 2003). O nível dessa taxa nos regimes de repressão financeira - que vigoraram desde o fim da segunda guerra mundial até os choques do petróleo dos anos 70, caracterizados pela aproximação do governo na economia, que exercia significativa influência no sistema financeiro e deixava pouca margem para as forças do mercado agirem - era considerado baixo, o que ficou conhecido como teto para a taxa de juros (Fry, 1988). Desta forma, ao liberar a taxa de juros, ela aumentaria o seu patamar, o que auxiliaria na estabilidade macroeconômica e reduziria o risco de choques inflacionários na economia.

O setor bancário de economias financeiramente fechadas era geralmente concentrado em poucas instituições e com reduzida concorrência, dando margem para práticas monopolistas e denotando pouco incentivo para que melhores métodos financeiros fossem desenvolvidos (Demirguc-Kunt e Levine, 1996). A entrada de bancos estrangeiros, sobretudo em países em desenvolvimento, acarretaria o choque de gestão e eficiência, que se no curto prazo poderia gerar efeitos deletérios para a economia doméstica (quebra de bancos domésticos, desemprego e talvez até queda no produto), no longo prazo certamente traria benefícios estruturais que alavancariam o crescimento econômico (Goldberg, 2009; Graham, 2004).

Conforme o governo exercia forte influência nesse regime, principalmente por meio dos bancos, a privatização desses passou a ser defendida (Levine e Zervos, 1998). O argumento subjacente a essa medida era que as forças do mercado melhor guiariam a economia, pois considerariam o custo e benefício das opções disponíveis; novamente, é a crença dos argumentos econômicos se sobrepondo aos políticos. Entretanto, cabe ressaltar que as privatizações dos bancos estavam inseridas em um processo de maior escopo, que foram as privatizações de várias empresas estatais² (Chang e Grabel, 2004).

Um corolário da última característica explanada era de conceder maior autonomia operacional para os bancos, incluindo o banco central (Roger, 2009). Sobre o banco central, este deveria adquirir credibilidade perante os agentes e combater a inflação, o que não seria uma tarefa de difícil realização caso lograsse confiança no mercado. Para tal empreitada, essa instituição passou a utilizar precipuamente do regime de metas inflacionárias; nesse regime, a autoridade monetária focaliza sua política monetária em determinado patamar da inflação, por vezes tendo uma margem de tolerância de 1% a 3%, variando conforme o país (Epstein e Yeldan, 2008). A ênfase no

² Essas privatizações faziam parte do pacote de medidas para retirar as economias da estagnação econômica dos anos 70 e 80.

combate à inflação é uma marca da liberalização financeira, uma vez que durante o fordismo o foco centrava em políticas para o pleno emprego (Boyer, 2000). O mesmo pode ser dito em relação ao comportamento do banco central, que de agente fomentador do crescimento econômico através de variadas ferramentas intervencionistas passou a operar principalmente na questão concernente à inflação (Epstein, 2013).

O último traço é a liberalização dos fluxos de capitais, ou seja, a retirada de controles da conta de capital. Talvez esse seja o ponto mais simbólico do processo de liberalização financeira (Mishkin, 2009). A eliminação de controles traria novas fontes de financiamento, maior liquidez e baratearia o custo desses capitais, não deixando de citar que o governo teria de ser mais disciplinado para que esses influxos ocorressem em seu território (Fry, 1988). Nesse ponto entra a questão da credibilidade, de forma parecida com a do banco central, entretanto, com consequências diferentes. Políticas como a redução do déficit público, combate à corrupção, aumento dos impostos e inflação controlada seriam bem vistas pelos agentes externos, que como contrapartida forneceriam maciços influxos de capitais para o país. Todavia, ao menor sinal de desempenho econômico claudicante esses mesmos capitais tenderiam a sair do país. O governo perde autonomia na elaboração de suas políticas, ao passo que os mercados financeiros ganham proeminência em influenciar o curso dessas políticas.

O objetivo dessa seção foi demonstrar que a liberalização financeira representou o passo inicial para que o processo de financeirização pudesse emergir. Conforme os mercados financeiros passaram a ser mais integrados, desregulamentados, abertos e sujeitos à lógica do lucro, o comportamento dos agentes inseridos no mesmo se modificou gradualmente. Portanto, a financeirização da economia deve ser entendida como uma consequência do processo da liberalização financeira.

3 Financeirização

De forma análoga com a seção que tratou sobre a liberalização financeira, esta parte do trabalho pretende explanar sobre o termo financeirização. Conforme ficará claro, não há uma definição exata para esse termo, entretanto, a interpretação de variados autores será colocada, bem como uma análise crítica para derramar luz sobre como a financeirização se relaciona com a liberalização financeira, o que, sucintamente, pode ser entendido que a financeirização é um processo que se formou a partir da abertura dos mercados financeiros e vem crescendo paulatinamente em importância de acordo com a globalização das finanças.

Algumas características da financeirização são relacionadas com a liberalização financeira, como o ganho de importância do setor financeiro sobre o setor real da economia (Palley, 2007). Isso é percebido pelo aumento dos lucros do setor financeiro e a proeminência dos juros na remuneração dos fatores de produção. Traduzindo em números, na economia dos Estados Unidos da América (EUA), entre os anos de 1970 a 1978, os lucros financeiros foram de 47% dos lucros totais, subindo para 68% no período de 1979 a 2003 (Beitel, 2009). A renda do setor real fluiu para o setor financeiro; é o trabalho perdendo espaço para o capital.

As instituições financeiras passaram a aumentar de tamanho com inúmeras fusões e aquisições, principalmente a partir da década de 1970, recrudescendo os seus escopos da mesma forma (Dymski, 2012). Novamente utilizando números para elucidar essa tendência, em 1990 as dez maiores instituições financeiras dos EUA possuíam 10% de todos os ativos financeiros da nação, subindo para 60% em 2008. Globalmente, o fenômeno é de igual forma perceptível; maiores bancos globais possuíam 59% dos ativos financeiros globais em 2006, passando para 70% em 2010 (Foster, 2010).

Um ponto chave é a crescente participação dos trabalhadores no mundo das finanças. Crédito para o consumo, hipotecas, educação, saúde, entre outros, juntamente com a provisão de ativos financeiros (seguro, pensão, habitação, fundos financeiros) tem sido uma marca nesse processo. Fatores como a estagnação dos salários reais, desigualdade de renda e redução do papel do governo como Estado de Bem Estar Social contribuíram para que as pessoas recorressem ao crédito para manter determinado padrão de vida. Nos EUA o total de crédito como proporção do produto interno bruto (PIB) subiu de 140% para 328,6% de 1973 a 2005 (Palley, 2007).

Subjacente à maior participação de pessoas nas finanças, está o aumento das dívidas privadas, passando de 48,7% do PIB para 97,5% entre 1973 a 2005 no mercado de hipotecas dos EUA (Palley, 2007). Alguns autores têm chamado a atenção para esse fato, pois o risco de deflação acarretada pelo estoque de dívidas terminando em prolongada recessão é empiricamente verossímil, como bem ilustra a experiência japonesa na década de 1990 (Krugman, 2009; Lucarelli, 2012;). O acúmulo de dívidas retira a capacidade dos agentes de estimularem a demanda agregada através do consumo, o que desencadearia uma queda de vendas e produção pelas firmas em um primeiro instante. Posteriormente, a redução dos lucros ocasionaria desemprego e preços decrescentes. Até que os trabalhadores atinjam determinado patamar avaliado como seguro por eles mesmos para voltarem a consumir, a economia sofreria uma recessão de período prolongado. Isso ilustra a capacidade limitada que o crédito tem de fomentar o crescimento econômico. Nessa esteira de pensamento, Lucarelli (2012) interpreta que o capitalismo contemporâneo enfrenta uma crise de falta de demanda efetiva e de lucros decrescentes, o que é mascarado pelo crédito. Todavia, como já dito, esse mecanismo serve apenas como paliativo para o problema estrutural. Palley (2007), por outro lado, nega essa tese de crise pela acumulação de capital. Essa discussão foge do escopo do trabalho, portanto, não será aprofundada em maiores detalhes.

A dinâmica dos mercados financeiros fez com que o rigor com o crédito se reduzisse - posteriormente esse traço será usado como argumento para mostrar os riscos da financeirização do microcrédito. Conforme a liberalização financeira aumentou as fontes de financiamento para corporações não-financeiras e a concorrência externa tinha se exacerbado com as empresas japonesas, o que acarretou a queda da lucratividade de várias firmas, desde a década de 1970 essas corporações têm engajado em atividades financeiras para compensarem a queda de rendimento da produção (Lazonick e O'Sullivan, 2000). Aliado a isso, a globalização das finanças permitiu que essas empresas não dependessem dos bancos comerciais para se autofinanciarem. Esses bancos se viram em difícil situação, e procurando superá-la, recorreram aos trabalhadores. Esses agentes, deparados com a flexibilidade do mercado de trabalho, estagnação dos salários e redução da provisão de serviços sociais pelo governo, viram os serviços bancários como alternativa para compensar a queda no padrão de vida, ou seja, aderiram ao crédito (Boyer, 2000). Essa tendência é chamada por alguns autores de financeirização da vida cotidiana (Lapavitsas, 2011). O essencial é notar que para efetuar escala nessas operações a negociação pessoal entre o banco e o cliente perdeu espaço, dando lugar a modelos matemáticos que calculam os riscos do crédito. De acordo com Lucarelli (2012), essa nova estratégia fornece insuficientes informações e riscos dos clientes para os bancos.

A entrada das finanças na vida social e individual dos indivíduos é interpretada por Lapavitsas (2009) como expropriação financeira. Na medida em que bancos comerciais passam a agir como bancos de investimento (receita financeira advém de comissões, taxas e securitizações) e miram o segmento pobre e excluído do mercado financeiro, o autor denota que a extração de lucros financeiros dessa classe é a

famigerada expropriação, um novo tipo de exploração do trabalhador no capitalismo do século XXI. Por conseguinte, e considerando a crescente desigualdade de renda, a desconexão dos ganhos de produtividade com aumentos salariais reais, redirecionamento da política econômica a favor dos mercados financeiros e as inúmeras crises financeiras que eclodiram, a financeirização é relacionada com tensões, desequilíbrios e explorações (Lapavitsas, 2009; Krippner, 2005).

O redirecionamento da política econômica ocorre devido à busca de credibilidade no mercado financeiro, que passa a valorizar medidas que restrinjam o aumento da inflação, déficits públicos e deterioração das contas externas. Em comparação ao fordismo, ocorre o abandono da meta de pleno emprego em prol da baixa inflação, guinada que vai ao encontro dos interesses da elite financeira (Palley, 2007). Sotiropoulos e Lapatsioras (2014) compreendem essas políticas econômicas circunscritas a uma nova governabilidade que o mercado financeiro impôs, qual seja, de manter o poder e a riqueza para as elites.

A alteração do comportamento das corporações não-financeiras - que focalizam em lucros financeiros em detrimento de ganhos produtivos -, a crescente especulação financeira através principalmente de derivativos, preços de ativos baseados em rumores, sentimentos e manipulação, alastramento do crédito abastecendo bolhas financeiras e a redução da regulação do sistema financeiro têm aumentado a fragilidade financeira (Bryan, Martin e Rafferty, 2009; Lucarelli, 2012); processo que se corporificou em crises financeiras que afligiram a economia global, como a mexicana em 1994, asiática em 1997, russa em 1998, brasileira em 1999, norte-americana em 2007 e o estresse dos mercados financeiros com a Rússia no final de 2014.

A atual fase do capitalismo tem gerado debates para compreender se a financeirização é o novo regime de acumulação após o fim do fordismo. Sweezy (1997) denota que o capitalismo do século XX foi caracterizado por três fases, a saber, de desaceleração do crescimento econômico, recrudescimento do poder de monopólio pelas multinacionais e a terceira, que é de interesse do presente trabalho, a financeirização. Como é retratado no artigo de Boyer (2000), o autor considera que a financeirização é somente uma parte do novo regime, e que a difusão da tecnologia de informação e telecomunicação, novas formas de competição, proeminência do setor de serviços e mobilidade de capital devem ser considerados para entender a transição de regime. As finanças não explicam tudo, mas derramam luz para entender o funcionamento das economias contemporâneas.

Finalizando os comentários sobre a financeirização, a crise de 2007 mostrou alguns dos pontos fracos desse fenômeno que foram direta ou indiretamente citados ao longo dessa seção, como a dificuldade de avaliar o sistema financeiro pelos seus participantes, o que foi comprovado pelas avaliações errôneas dos títulos hipotecários *subprime* pelas agências de classificação e a complacência em deixar que o banco de investimento *Lehman Brothers* sofresse a derrocada que deflagrou o pico da crise; a própria quebra desse banco e o socorro que o banco de investimento *Bear Sterns* recebeu em março de 2008 (5 meses antes da quebra do *Lehman Brothers*) denotam a disparidade de influência política e econômica de agentes por trás dessas instituições; práticas corruptas como suborno às agências de *rating* para que dessem boas notas; e a problemática entre a solvência e liquidez enfrentada pelos bancos, que recorrem a securitizações e alavancagens para tentar sanar esse empecilho, o que demonstrou ser apenas medidas paliativas (Lapavitsas, 2009; Lapavitsas, 2011). Em suma, a grande importância dos lucros financeiros a despeito do fraco desempenho real da economia mostrou os seus limites.

Sucintamente, a financeirização pode ser entendida pela entrada dos trabalhadores nas finanças, o alastramento do crédito na economia, a proeminência do setor financeiro sobre o setor real, o acúmulo de dívidas privadas pelos agentes econômicos, a nova operacionalização do mercado financeiro e o comportamento de curto prazo pelos participantes desses mercados, que buscam primordialmente lucros financeiros. Os riscos intrínsecos da financeirização, que podem se exacerbar com a adesão do microcrédito nesse processo, serão explanados na seção 5.

4Microcrédito

Desde as operações de microcrédito do *Grameen Bank* em 1983, esse tipo de atividade cresceu em escala e escopo em várias economias em volta do globo. Impulsionado pelo prêmio Nobel da paz para Yunus em 2006, o microcrédito foi defendido como ferramenta eficaz no combate à pobreza e desigualdade de renda. Entre os seus defensores, o próprio Yunus (2000) assinala que as pessoas são pobres não devido à baixa escolaridade ou ausência dela, mas por causa do acesso ao capital, no qual quem detém o seu controle possui melhores meios de prosperar na vida. Como será notado ao longo dessa seção, a própria definição de pobreza implica controvérsia no uso do microcrédito como meio de superar esse gargalo social, além de diferentes correntes econômicas interpretarem esse tipo de empréstimo de modo distinto.

Nos anos 50, 60 e 70 os agentes pobres eram vistos primordialmente como sendo familiares de fazendeiros em condições econômicas pouco abastadas; na década de 1980 o foco passou a ser mulheres e os seus dependentes; de 1990 em diante, porém - e denotando uma evolução no conceito de pobreza -, classificar grupos como de pobres foi percebido como algo mais complexo e difícil de ranquear, dada a heterogeneidade dos agentes envolvidos (Ellis, 2000). Concomitantemente com a análise dos grupos de pobreza, a maneira de empregar o microcrédito sofreu mudanças, tanto na forma de ser disponibilizado - deixando de ser subsidiado pelo Estado nos anos 80 para ser guiado pelos mercados desregulamentados financeiramente -, quanto no público alvo - de dependentes de fazendeiros para diferentes atribuições de o que seria considerado como indivíduo pobre (Matin, Hulme e Rutherford, 2002).

No eixo econômico, o pobre era caracterizado pela pouca atenção recebida pelos economistas (Matin, Hulme e Rutherford, 2002). Por vezes sendo visto como incapaz de empreender atividades lucrativas, manusear uma carteira de crédito ou gerenciar o seu negócio, essas pessoas da classe de renda mais pobre ficaram anos sem maiores preocupações pelos formuladores de política econômica. Como consequência dessa negligência, instrumentos para auxiliá-los a ascender socialmente eram pouco desenvolvidos (Chliova, Brinckmann e Rosenbusch, 2014).

Foi nesse estado das artes que o *Grameen Bank* teve o mérito de combater a questão da pobreza com o uso do sistema financeiro. Fornecendo créditos a taxa de juros abaixo do nível de mercado, recebendo retornos desses desembolsos pelos tomadores e auxiliando inúmeras famílias que não possuíam colaterais para garantir o empréstimo a ascenderem de condição social, essa instituição despertou o interesse de vários políticos (Chliova, Brinckmann e Rosenbusch, 2014; Mick, 2003). Acoplado a isso - e diferentemente do comportamento dos bancos convencionais -, muitas vezes são os agentes das instituições de microcrédito (IMCs) que se deslocam até o cliente para ofertarem o serviço (Silva, 2012).

O microcrédito pode ser usado para o beneficiário se aproveitar de alguma oportunidade de negócio vislumbrada, suavizar o seu consumo, aumentar o seu padrão de vida, casos de emergência médica, morte prematura de algum membro da família,

roubo, melhorar a segurança, prevenir de riscos naturais, partos, casamento, envelhecimento e construção de ativos, ou seja, essa ferramenta permite ao pobre atingir determinados objetivos sociais de sua vida (Matin, Hulme e Rutherford, 2002). A variedade de possibilidades que advém com o microcrédito ajuda a entender o maciço aumento do mesmo, que tem atingido mais de 205 milhões de pessoas desde 2010 (Maes e Reed, 2012).

Essa amplitude de possíveis usos do microcrédito, entretanto, é vista de diferentes formas por algumas correntes da economia (Silva, 2012). Os neoliberais tendem a ver o microcrédito como instrumento para reduzir a desigualdade criada pelo mercado. Nesse caso, é uma concepção de compensação pelas falhas da economia de mercado, todavia, reforça o atual paradigma econômico na medida em que o mesmo não é colocado a julgo (Mick, 2003). A concepção emancipatória interpreta o microcrédito como meio para aumentar a igualdade e a solidariedade entre os agentes, criando novos campos sociais que possam promover maior cooperação pelas pessoas envolvidas (Silva, 2012). A abordagem marxista denota que o microcrédito não altera a lógica intrínseca do capitalismo, que é a exploração do trabalho pelo capital, o que ocorre é somente a apropriação do capital por agentes outrora excluídos do seu uso, sendo que estes podem vir a explorar outros destituídos do capital (Paniago, 2008).

O microcrédito, além da dificuldade de consenso entre as correntes, sofre com a questão de combate à pobreza. Conforme Bangladesh testemunhou significativa redução desse problema social com a prática do microcrédito, a relação microcrédito/pobreza passou a ser vista como a panaceia para extirpar essa mazela que aflige várias nações. Entretanto, alguns autores se colocam contra essa relação, como é o caso de Hulme (2000), Bateman e Chang (2012) e Matin, Hulme e Rutherford (2002). Hulme (2000) defende que o microcrédito não tem atingido a camada mais necessitada desse tipo de instrumento, pelo contrário, muitos receptores do empréstimo já possuíam previamente um padrão de vida confortável. Para corroborar o seu ponto, o autor demonstra em seu estudo que o Quênia, nação africana caracterizada por enfrentar problemas sociais e econômicos, sobretudo relativos à pobreza, possui aproximadamente 10 milhões de pessoas na condição de pobres, todavia, menos de 70 mil destas tiveram acesso ao microcrédito.

Bateman e Chang (2012) explanam de forma mais elucidativa a razão da pobreza não ser reduzida, sendo em alguns casos até incrementada pelo microcrédito. Fatores como a negligência com a economia de escala pelas microempresas, incentivo ao aumento da oferta de produção dessas firmas, desconsiderando que a demanda para os produtos desse segmento de mercado esteja estagnada e falhas em conectar microempresas de um mesmo setor para trabalharem cooperativamente, ajudam a entender o insucesso do microcrédito em algumas regiões. Ademais, o fracasso de tais empreitadas é custoso para os tomadores, que se endividam, perdem ativos, deixam de ter os seus sustentos mínimos e vendem o que têm a preços irrisórios. O custo de oportunidade é alto para as pessoas que estão na linha da pobreza.

Destarte, considerar o microcrédito como a solução para a pobreza parece pouco plausível, uma vez que a pobreza é uma questão mais complexa e que para a sua superação outros mecanismos devem ser traçados. Além disso, como assinalam Chliova, Brinckmann e Rosenbusch (2014), a eficácia do microcrédito varia dependendo do contexto em que ele é empregado, ou seja, para cada localidade um estudo compreendendo as peculiaridades seria o recomendável antes de empreender esses empréstimos, dado os custos sociais citados anteriormente.

Por fim, essa seção procurou compreender as vantagens e desvantagens do microcrédito, bem como contextualizar o seu uso e evolução ao longo dos anos. Muitos

resultados do seu emprego ainda são controversos, o que clama por mais estudos sobre esse instrumento. Todavia, o principal objetivo dessa parte do artigo foi mostrar que o microcrédito possui potenciais custos sociais e econômicos caso seja empregado de forma não adequada pelo sistema financeiro e que muito da ineficácia de sua utilização no combate à pobreza se deve ao seu incorreto uso.

5 Os Riscos da Disseminação do Microcrédito no Contexto da Financeirização

Conforme foi explanado o que é a liberalização financeira, a financeirização e o microcrédito, agora essa seção relacionará os riscos de algumas práticas financeiras com o uso do microcrédito, procurando denotar que a financeirização do microcrédito é prejudicial para as pessoas menos afortunadas economicamente e que muitos dos riscos que existem no sistema financeiro podem ser repassados para operações envolvendo o microcrédito.

O comportamento de curto prazo das corporações que estão envolvidas no mercado financeiro tem se refletido nas instituições de microcrédito (IMCs), que têm securitizado e comercializado o microcrédito para auferirem lucros financeiros. A securitização permite que a IMC empreenda novos créditos sem que tenha recebido pelo primeiro desembolso, transferindo o risco para outros agentes. Esse tipo de operação foi um dos fatores que deflagrou a crise das hipotecas *subprime* nos EUA em 2007 (Aitken, 2013).

A lógica do lucro financeiro incentiva as IMCs a efetuarem inúmeros créditos com base em padrões de viabilidade e lucratividade financeira, distanciando, portanto, do interesse de mitigar a pobreza (Aitken, 2013). O microcrédito, bem como o crédito, tem se tornado um fim para ele mesmo, ou seja, pouco interessa o seu impacto na vida dos receptores ou quais agentes irão recebê-lo, o que importa é a sua comercialização e o surgimento de lucros financeiros. Infere-se, pois, que uma das características do microcrédito, de que os agentes que fornecem o empréstimo se desloquem até os potenciais destinatários, está sendo erodida por esse processo. O agente beneficiário está perdendo contato com a instituição que fornece o capital. Redução da informação disponível sobre os clientes e dificuldade em avaliar os riscos dessas operações são consequências que podem emergir com esse abismo (Lucarelli, 2012). Cabe ressaltar que esse é um processo que já tem ocorrido com os bancos comerciais e foi explicitado na seção 3.

A redução do rigor com o crédito para a sua liberação é outro risco que existe no sistema financeiro e que pode ser transmitido para o microcrédito. De forma parecida com as consequências dos empréstimos hipotecários norte-americanos da década passada, a redução do rigor pode colocar a população pobre em pior situação que *a priori*. Os empréstimos ajustáveis (*Adjustable Rate Mortgages*) exerceram um importante papel para desencadear a crise de 2007 na medida em que os seus juros cobrados subiram e deixaram os seus tomadores em situação delicada, tomadores estes que pertenciam a uma classe de renda frágil (Lapavistas, 2009). Na esfera do microcrédito, e dado que os seus tomadores se caracterizam por serem agentes muito vulneráveis economicamente, o risco se torna ainda maior. E se considerar que a crescente securitização do microcrédito incorpora essa redução no rigor do crédito, juntamente com o fato da transferência dos riscos, a piora na situação das famílias pobres, que em última instância são os que apoiam a base de toda a operação de securitização, pode acarretar instabilidades no sistema financeiro.

A estagnação dos salários reais, crescente endividamento das famílias, redução das provisões do governo devido ao enfraquecimento do Estado de Bem Estar Social,

flexibilidade no mercado de trabalho e mercados informais saturados que causam a queda dos preços, lucros e salários das microempresas, podem ser os ingredientes que deflagre uma possível crise financeira no segmento do microcrédito (Bateman e Chang, 2012; Lapavitsas, 2011; Palley, 2007). E como foi explanado que o microcrédito tem sido securitizado e comercializado, o risco pode se alastrar e afetar outras áreas da economia. Esse risco pode ser englobado na afirmação de Boyer (2000) de que a difusão das finanças pode colocar a economia em uma zona de instabilidade estrutural.

Em alguns casos, 90% de todo o microcrédito liberado por uma IMC é direcionado para o consumo (Bateman, 2010). Essa é uma tendência que ocorre nesse segmento do sistema financeiro, pois além de tentar aquecer a economia através da demanda agregada, o crédito permite o aumento do consumo para níveis que ultrapassem a restrição orçamentária. Ademais, deve-se se ater à lógica do capitalismo pela busca ininterrupta pelo lucro, em particular, lucros financeiros (Marx, 1968). E nesse contexto, as IMCs têm usado o crédito para auferirem lucros, embora esse processo tenha limites, uma vez que o endividamento dos agentes privados esbarra em novos limites. Os riscos de deflação e recessão prolongada já foram explanados na seção 3, todavia, pode-se acrescentar que ao mirar microcréditos para o consumo, o risco de estagnação da economia se torna maior, dado que os tomadores desse crédito não desenvolvem formas autossuficientes para sobreviver, se tornam dependentes de novos microcréditos para pagar os primeiros, para manter determinado padrão de vida e o fluxo de suas rendas não é alterado, portanto, microcréditos direcionados para o consumo não retiram o pobre da armadilha da pobreza.

Na financeirização, a produtividade não é a peça central conforme foi durante o fordismo (Boyer, 2000). A implicação disso para o domínio do microcrédito é que ele não tem sido primordialmente pensado em termos de economias de escala pelas microempresas, interação entre elas e eficiência, mas sim com base nos lucros financeiros pelos agentes que o disponibilizam. A negligência com a produtividade tem mostrado os seus efeitos em alguns países, como é o caso de falências de instituições de microcrédito no Marrocos, México, Nicarágua, Paquistão, Bósnia e Índia (Bateman e Chang, 2012; Arunachalam, 2011).

Matin, Hulme e Rutherford (2002) defendem que o alastramento do microcrédito pode permitir que o pobre especulasse, analisando esse fenômeno como algo positivo. O presente artigo discorda dessa visão, dado que a especulação tem causado vários danos no lado real da economia, o que pode ser percebido nas inúmeras crises financeiras que emergiram desde a liberalização financeira (Grabel, 1995; Stiglitz, 1989; Stiglitz, 2000). A especulação tende a separar ainda mais as finanças da economia real (Sotiropoulos e Lapatsioras, 2014). Ademais, a especulação financeira pelo pobre é outro risco que a financeirização do microcrédito pode desencadear.

O alastramento do microcrédito fez com que agências de classificação de microcrédito surgissem, tais como a *MicroRate*, *Planet Rating* e *Micro Credit Rating International* (Aitken, 2013). O risco da emergência dessas instituições é uma possível analogia com as agências de classificação de crédito que erraram na avaliação dos títulos hipotecários *subprime* na crise de 2007; denotando bons *ratings* para títulos de caráter duvidoso, essas agências incentivaram a comercialização desses ativos, o que veio a concretizar a bolha imobiliária. Alguns autores denotam que essas instituições foram pressionadas por bancos para fornecerem avaliação favorável a tais títulos (Gowan, 2009), enquanto outros questionam possíveis subornos (Lapavitsas, 2009). Todavia, a hipótese de que essas agências não conseguiram compreender o sistema financeiro, bem como os riscos que haviam no mesmo, não pode ser descartada, dada a

complexidade desse mercado. Deste modo, o mercado de microcrédito está sujeito a riscos similares.

A financeirização se utiliza do microcrédito para se perpetuar e se alastrar em segmentos não explorados da economia. Ao fazer isso, ela transporta falhas do sistema financeiro para as famílias pobres se utilizando de conceitos teóricos de combate à pobreza como véu para justificar práticas pró-lucros, o que é uma tática comumente usada por capitalistas quando pretendem empreender algum projeto e, para que ganhem o apoio popular, proclamam possíveis benefícios sociais advindos, ainda que o que motivou o investimento não esteja atrelado a essa questão. Portanto, o microcrédito tem se afastado do seu ideal de combate à pobreza e se aproximado cada vez mais da lógica do lucro capitalista, não obstante trazendo potenciais riscos para a população mais pobre.

As várias crises financeiras que eclodiram com a liberalização financeira e a financeirização (com destaque para a crise de 2007) elucidam que o atual funcionamento do mercado financeiro deve se alterar para que uma maior estabilidade seja auferida pelos Estados. Nesse intuito, esse artigo defende o retorno do governo na participação dos microcréditos, uma vez que a financeirização desse instrumento apresenta riscos que compensam o incerto benefício que pode advir, uma vez que como já dito, o microcrédito tem se afastado do ideal de mitigar ou extirpar a pobreza, dando espaço para especulação, alavancagens e securitizações. Ainda que a participação do governo eleve os seus gastos com os subsídios de alguns créditos, a maior estabilidade nesse setor financeiro, reaproximação das IMCs com os seus clientes, redução da especulação, foco na pobreza e outros benefícios, mais do que compensariam o dispêndio. Todavia, questões relativas a favoritismo político e práticas fraudulentas devem ser combatidas para que a eficiência do microcrédito não deixe a desejar.

6 Considerações Finais

O artigo conceituou o termo liberalização financeira de modo a demonstrar que as políticas circunscritas nessa ideologia forneceram terreno para que a financeirização emergisse. O alastramento das finanças na economia é uma tendência que persiste nos dias atuais e que tem incorporado cada vez mais o microcrédito no seu escopo. Entretanto, o microcrédito inicialmente foi apontado como medida para combater à pobreza, mas paulatinamente foi perdendo essa essência conforme a lógica dos lucros financeiros se tornou proeminente em várias economias em volta do globo.

Os riscos apontados ao longo do artigo são verossímeis, ainda mais considerando que muitos deles engatilharam a crise de 2007 nos Estados Unidos da América. Portanto, é de suma importância rever o funcionamento do microcrédito em um sistema econômico que preza pelo lucro financeiro, em detrimento ao combate de mazelas sociais. O aprofundamento do microcrédito nas finanças tem tirado o seu papel como instrumento útil no combate da pobreza para dar lugar a práticas perniciosas tanto para os pobres quanto para outros segmentos da economia, se não para o mercado financeiro global.

A volta do governo no manuseamento do microcrédito representaria um quadro parecido com o que ocorreu na década de 1980, no qual o Estado gerenciava a distribuição desses empréstimos e, portanto, pouca margem para a lógica dos lucros era concedida. O microcrédito contemporaneamente é usado para perpetuar a financeirização. Todavia, independentemente de fomentar a financeirização, a crítica recai no afastamento desse empréstimo para fins sociais e nos riscos que são transportados do sistema financeiro para os pobres. Caso a crescente financeirização

conseguisse mitigar a pobreza global com o uso do microcrédito, essa crítica perderia o seu significado, porém, não é o que tem sido observado. Em assuntos sociais a dinâmica do lucro nem sempre tem muito a dizer, e no tocante ao microcrédito a história parece não ser diferente.

Referências

- AITKEN, R. The Financialization of Micro-Credit. *Development and Change*, vol. 44, n. 3, p. 473-499, 2013.
- ARUNACHALAM, R. *The Journey of Indian Micro-Finance: Lessons for the Future*. Chennai. Aapti Publications, 2011.
- BATEMAN, M. e CHANG, H. J. Microfinance and the Illusion of Development: From Hubris to Nemesis in Thirty Years. *World Economic Review*, vol. 1, n. 1, p. 13-36, 2012.
- BEITEL, K. The Rate of Profit and the Problem of Stagnant Investment: A Structural Analysis of Bankers to Accumulation and the Spectre of Protracted Crisis. *Historical Materialism*, vol. 17, p. 60-100, 2009.
- BOYER, R. Is a Finance-Led Growth Regime a Viable Alternative to Fordism? A Preliminary Analysis. *Economy and Society*, vol. 29, n. 1, p. 111-145, 2000.
- BRYAN, D., MARTIN, R. e RAFFERTY, M. Financialization and Marx: Giving Labor and Capital a Financial Makeover. *Review of Radical Political Economics*, vol. 41, n. 4, p. 458-472, 2009.
- CHANG, H. J. e GRABEL, I. *Reclaiming Development: An Alternative Economic Policy Manual*. London. Zed Books, 2004.
- CHLIOVA, M., BRINCKMANN, J. e ROSENBUSCH, N. Is Microcredit a Blessing for the Poor? A Meta-Analysis Examining Development Outcomes and Contextual Considerations. *Journal of Business Venturing*, 2014. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbusvent.2014.10.003>.
- DEMIRGUC-KUNT, A. e LEVINE, R. Stock Market Development and Financial Intermediaries: Stylized Facts. *The World Bank Economic Review*, vol. 10, n. 2, p. 291-321, 1996.
- DYMSKI, G. A. O Gênio Fora da Garrafa: A Evolução da Política Too Big to Fail e a Estratégia Bancária dos Estados Unidos. In: CINTRA, M. e GOMES, K. (eds.) *As Transformações no Sistema Financeiro Internacional*. Brasília. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), p. 177-244, 2012.
- ELLIS, F. *Rural Livelihoods*. Oxford. Oxford University Press, 2000.
- EPSTEIN, G. Developmental Central Banking: Winning the Future by Updating a Page from the Past. *Review of Keynesian Economics*, vol. 1, n. 3, p. 273-287, 2013.
- EPSTEIN, G. e YELDAN, E. Inflation Targeting, Employment Creation and Economic Development: Assessing the Impacts and Policy Alternatives. *International Review of Applied Economics*, vol. 22, n. 2, p. 131-144, 2008.
- FOSTER, J. B. The Age of Monopoly-Finance Capital. *Monthly Review*, vol. 61, n. 9, p. 1-11, 2010.
- FRY, M. *Money, Interest, and Banking in Economic Development*. Baltimore. Johns Hopkins University Press, 1988.
- GOLDBERG, L. S. Understanding Banking Sector Globalization. *IMF Staff Papers*, vol. 56, n. 1, p. 171-197, 2009.
- GOWAN, P. Crisis in the Heartland: Consequences of the New Wall Street System. *Estudos Avançados*, vol. 23, n. 65, p. 49-72, 2009.

- GRABEL, I. Speculation-Led Economic Development: A Post-Keynesian Interpretation of Financial Liberalization Programmes in the Third World. *International Review of Applied Economics*, vol. 9, n. 2, p. 127-149, 1995.
- GRAHAN, E. M. Opening Banking to Foreign Competition. In: LITAN, R. E., MASSON, P. e POMERLEANO, M. (eds.) *Open Doors: Foreign Participation in Financial Systems in Developing Countries*. Brookings Institutions Press, 2004.
- HERMANN, J. O Modelo de Liberalização Financeira dos Anos 1990: 'Restatement' ou Auto-crítica? *Revista Nova Economia*, vol. 13, n. 2, p. 137-172, 2003.
- HULME, D. Is Microdebt Good for Poor People? A Note on the Dark Side of Microfinance. *Small Enterprise Development*, vol. 11, n. 1, p. 26-28, 2000.
- KRIPPNER, G. R. The Financialization of the American Economy. *Socio-Economic Review*, vol. 3, n. 2, p. 173-208, 2005.
- KRUGMAN, P. *A Crise de 2008 e a Economia da Depressão*. Rio de Janeiro. Elsevier, 2009.
- LAPAVITSAS, C. Financialised Capitalism: Crisis and Financial Expropriation. *Historical Materialism*, vol. 17, p. 114-148, 2009.
- _____. Theorizing Financialization. *Work, Employment and Society*, vol. 25, n. 4, p. 611-626, 2011.
- LAZONICK, W. e O'SULLIVAN, M. Maximizing Shareholder Value: A New Ideology for Corporate Governance. *Economy and Society*, vol. 29, n. 1, p. 13-35, 2000.
- LEVINE, R. Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature*, vol. 35, n. 2, p. 688-726, 1997.
- LEVINE, R. e ZERVOS, S. Stock Markets, Banks, and Economic Growth. *The American Economic Review*, vol. 88, n. 3, p. 537-558, 1998.
- LUCARELLI, B. Financialization and Global Imbalances: Prelude to Crisis. *Review of Radical Political Economics*, vol. 44, n. 4, p. 429-447, 2012.
- MAES, J. P. e REED, L. R. State of the Microcredit Summit Campaign Report 2012. Washington, DC, 2012.
- MARX, K. *O Capital: Crítica da Economia Política*, vol. I. Civilização Brasileira, 1968
- MATIN, I., HULME, D. e RUTHERFORD, S. Finance for the Poor: From Microcredit to Microfinancial Services. *Journal of International Development*, vol. 14, n. 2, p. 273-294, 2002.
- MCKINNON, R. *Money and Capital in Economic Development*. Brookings Institution, 1973.
- MICK, J. O Caráter Social do Microcrédito. Anais do Seminário Latino-Americano de Microcrédito. Blumenau, 2003.
- MISHKIN, F. S. Why We Shouldn't Turn our Backs on Financial Globalization. *IMF Staff Papers*, vol. 56, n. 1, p. 139, 2009.
- PALLEY, T. I. Financialization: What it is and Why it Matters. The Levy Economics Institute. *Working Paper*, n. 525, 2007.
- PANIAGO, M. C. Os Meios que se Perderam dos Fins: Cooperativas Fabris e Autogestão de Trabalhadores. *Revista Outubro*, n. 17, 2008.
- ROGER, S. Inflation Targeting at 20: Achievements and Challenges. *IMF Working Papers*, n. 09/236, 2009.
- SHAW, E. S. *Financial Deepening in Economic Development*. New York. Oxford University, 1973.
- SILVA, R. A. *Microcrédito e suas Relações com o Desenvolvimento Local: Um Estudo de Caso sobre o Banco da Família*. Monografia. Florianópolis. Universidade Federal de Santa Catarina, 2012.

- SOTIROPOULOS, D. P. e LAPATSIORAS, S. Financialization and Marx: Some Reflections on Bryan's, Martin's and Rafferty's Argumentation. *Review of Radical Political Economics*, vol. 46, n. 1, p. 87-101, 2014.
- STIGLITZ, J. E. Financial Markets and Development. *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 5, n. 4, p. 55-68, 1989.
- _____. Capital Market Liberalization, Economic Growth, and Instability. *World Development*, vol. 28, n. 6, p. 1075-1086, 2000.
- SWEEZY, P. More (or Less) on Globalization. *Monthly Review*, vol. 49, n. 4, p. 1-4, 1997.
- WILLIAMSON, J. e MAHAR, M. A Survey of Financial Liberalization. *Essays in International Finance*, n. 211. Princeton, 1998.
- YUNUS, M. *O Banqueiro dos Pobres*. São Paulo. Ática, 2000.