

Pandemia e Financeirização na América Latina

Dáphine Marcelle Terra Americano

Luiz Felipe Gonçalves Portelinha

Resumo

O objetivo dessa pesquisa é contribuir para o estudo do padrão sistêmico de riqueza do capitalismo contemporâneo caracterizado pela financeirização. Para tanto, será analisado o comportamento de determinadas variáveis econômicas, tais como, dívida pública, taxa de câmbio e taxa de juros, no contexto da crise gerada pela Covid-19, em três países da América Latina: Brasil, Chile e México. A importância do estudo está no destaque à posição dos países latino-americanos na geopolítica mundial e em sua consequente inserção subordinada no capitalismo financeirizado. Com a hipótese de que houve uma intensificação das consequências do processo de financeirização nesses países, ressaltamos três aspectos cruciais nesse momento histórico, responsáveis diretos pela definição das medidas econômicas durante a pandemia. O primeiro é o papel da hierarquia monetária mundial, fundamental no entendimento da direção dos fluxos de capital em momentos de crise. O segundo é a macroestrutura financeira e a institucionalização do rentismo que, juntamente com as políticas neoliberais de privatizações, abertura e desregulamentação financeira dos mercados latino-americanos, intensificaram a entrada de capitais de curto prazo nos países do continente através de investidores institucionais. O último aspecto está relacionado à importância da taxa de câmbio, da taxa de juros e da dívida pública na ascensão do capitalismo rentista e especulativo nas economias latinas.

Palavras-chave: Financeirização, América Latina, Pandemia da Covid 19.

Abstract

The objective of this research is to contribute to the study of the systemic pattern of wealth in contemporary capitalism characterized by financialization. For this purpose, the behavior of certain economic variables, such as public debt, exchange rate and interest rate, will be analyzed in the context of the crisis generated by Covid-19 in three Latin American countries: Brazil, Chile and Mexico. The importance of the study lies in highlighting the position of Latin American countries in world geopolitics and their consequent subordinate insertion in financialized capitalism. With the hypothesis that there was an intensification of the financialization process in these countries, we highlight

three crucial aspects in this historical moment, directly responsible in defining the economic measures during the pandemic. The first is the role of the world monetary hierarchy, fundamental in understanding the direction of capital flows in moments of crisis. The second is the financial macro-structure and the institutionalization of rent-seeking that, together with the neoliberal policies of privatization, opening, and financial deregulation of Latin American markets, intensified the entry of short-term capital into the countries of the continent through institutional investors. Finally, the protagonism of the exchange rate, the interest rate and the public debt in the rise of rentier, speculative and predatory capitalism in Latin American economies.

Keywords: Financialization, Latin America, Pandemic of Covid 19.

Introdução

O capitalismo contemporâneo tem como uma de suas características principais o fenômeno da financeirização. Esse processo pode ser considerado sistêmico uma vez que abarca setores fundamentais da estrutura do sistema como o financeiro e o bancário. Além disso, cada vez mais, ele se faz presente nas decisões de empresas não financeiras, governos e famílias. São diversos os elementos da financeirização como o aumento do endividamento das famílias, a entrada de empresas não financeiras em atividades financeiras, o uso da dívida pública como importante instrumento de valorização, a expansão da globalização financeira, dentre outros.

Porém, essas características não se apresentam da mesma forma e com a mesma intensidade em todos os países, ademais, elas podem se modificar a depender da conjuntura política e econômica. Nesse sentido, esse artigo busca analisar a financeirização da América Latina, representada por Brasil, Chile e México, no contexto da crise da pandemia da Covid-19. A hipótese que seguimos é que houve uma intensificação das consequências desse processo nesses países, o qual pode ser examinado por meio das variáveis dívida pública, taxa de juros e taxa de câmbio.

Historicamente, a América Latina se insere de uma maneira subordinada no contexto geopolítico. Isso não seria diferente nessa fase do capitalismo. Desde a intensificação da desregulamentação e liberalização financeiras ocorridas nas décadas de 1970 e 1980 em países centrais, a região se mostrou vulnerável aos fluxos internacionais de capital e passou a adotar políticas coerentes com a estabilização monetária e fiscal a fim de atrair os investidores internacionais.

Outro aspecto relevante e comum a muitos países latino-americanos é o modo como eles se inserem na hierarquia de moedas mundiais. Suas divisas possuem baixa liquidez para pagamentos internacionais, o que os pressiona a acumular moedas fortes, especialmente o dólar. Essa característica, juntamente com o objetivo da estabilização, reduz a autonomia desses países em relação à determinação de suas políticas fiscal e monetária. Isso impacta o crescimento econômico e limita a elaboração de projetos de desenvolvimento.

Apesar de enfrentarem muitos problemas estruturais e conjunturais em comum, há de se destacar que os países da América Latina são muito diversos entre si e possuem características próprias. O Brasil foi escolhido devido ao peso e importância de sua economia para a região, o Chile por ter sido um experimento concreto de adoção de reformas neoliberais e ter adotado precocemente diversos elementos da financeirização e o México por sua dependência histórica em relação aos Estados Unidos, e sempre muito afetado em momentos de crise, principalmente quando relacionada a dívidas externas em dólar. Apesar de se destacarem em alguns quesitos econômicos e estruturais, os três países não diferem quanto à forma subordinada e dependente no capitalismo mundial, característica que se retroalimenta principalmente em períodos de crise

Os elementos do processo de financeirização também podem se modificar devido ao contexto conjuntural. Exemplo disso foi o debate surgido após a crise de 2008 sobre a real validade dos pressupostos e características que compõem esse fenômeno. A pandemia da Covid 19 pode ser vista como um outro momento que exigiu repensar saídas para a crise sanitária mundial que se instaurou e atingiu frontalmente as economias de todos os países.

Além dessa introdução, esse artigo conta com mais três capítulos e uma conclusão. O capítulo 1 aborda a financeirização na região da América Latina, como se dá sua inserção no contexto internacional, quais suas características e impactos econômicos. O segundo capítulo trata sobre a macroestrutura financeira e as variáveis que auxiliam a compreender esse fenômeno. Por fim, no capítulo 3 realizaremos uma investigação empírica, analisando as taxas de juros e de câmbio desses países, variáveis que auxiliam na observação do fenômeno da financeirização nos países periféricos durante o período da crise sanitária.

1 – Financeirização e integração subordinada latino-americana

O padrão sistêmico de riqueza do capitalismo contemporâneo é caracterizado pelo fenômeno da financeirização. Nesse padrão, a dominância financeira é responsável pela gestão, definição e realização da riqueza (BRAGA, 1997). Uma manifestação concreta desse fenômeno aparece na:

Crescente e recorrente defasagem, por prazos longos, entre os valores dos papéis representativos da riqueza – moedas conversíveis internacionalmente e ativos financeiros em geral – e os valores dos bens, serviços e bases técnico-produtivas em que se fundam a reprodução da vida e da sociedade (Braga, 1997, p.196).

A financeirização é um padrão sistêmico por se constituir dos componentes fundamentais da organização capitalista que, ao se relacionarem, formam uma dinâmica estrutural que segue uma lógica financeira geral. Portanto, além de definir a prática de setores tradicionais das finanças, como o setor bancário, ela também define estratégias e comportamentos de empresas não financeiras, governos e famílias (BRAGA, 1997).

Nesse padrão de riqueza, observa-se que a transformação dos sistemas monetário-financeiros se relaciona com as mudanças na própria natureza do dinheiro, crédito e patrimônio. Além disso, é notável a gestão dos bancos centrais sobre a liquidez e as taxas de juros; o papel do regime de câmbio flexível, que permite uma livre circulação de capitais em âmbito internacional; a intensificação das desregulamentações financeiras, entre outros aspectos (TAVARES e MELIN, 1997).

A financeirização, porém, é um processo singular em cada região do globo, que traz mudanças estruturais e institucionais específicas para cada país ou continente. Uma característica comum desse fenômeno é a mudança da organização institucional das duas principais fontes de financiamento moderno: os bancos de crédito e o gasto público (CORREA e VIDAL, 2012). A América Latina não está fora dessa nova dinâmica de acumulação, que se caracteriza nessa região pela urgente estabilização monetária, que provoca consequências como a desindustrialização, a desnacionalização e a expansão dos circuitos de valorização patrimonial e financeira (BRAGA, 1997).

Para a análise de como se manifesta a financeirização nas economias latino-americanas, é importante ressaltar que elas se integram ao capitalismo financeirizado a partir de seu lugar subordinado na geopolítica mundial. Nesse sentido, as práticas, comportamentos e relações financeiras no continente, apesar de apresentarem tendências similares aos fenômenos observados nas economias centrais, ocorrem a partir de um sistema monetário e financeiro internacional já estruturado e financeirizado. Assim, tais

tendências também reforçam a integração financeira subordinada latino-americana além de suas assimetrias para com as economias capitalistas centrais (KALTERNBRUNNER e PAINCEIRA, 2018).

Nesse contexto de inserção internacional dos países da América Latina, tem-se que, com a recessão dos países centrais devido às crises do petróleo e ao esgotamento do regime fordista no final dos anos 1970, o capital estava à procura de diferentes formas de valorização e o fluxo internacional de capital migrou para os países periféricos, aproveitando o processo de abertura deles. Uma das consequências desse movimento foi o estouro da crise da dívida nos países latino-americanos na década de 1980. (MIOTTI, 2018).

Na primeira metade da década de 1990, a América Latina passou a ser considerada o principal palco para inovações financeiras, competição bancária e especulação devido ao aprofundamento da abertura e adoção de reformas neoliberais de seus países. Com isso, a região passa a receber fluxos massivos de capital provenientes de investidores institucionais. (CORREA e VIDAL, 2012).

Na segunda metade dessa década, os fluxos se destinaram a privatizações das empresas públicas fundamentais, que realizavam a exploração de recursos naturais e se encontravam em setores de telecomunicações e energia. As empresas desses ramos, essenciais para a riqueza e soberania de qualquer país, passaram a ser geridas por bancos de investimento internacionais e investidores institucionais. Isso permitiu a saída de enormes fluxos de capital, na forma de juros, lucros e dividendos aos países centrais do capitalismo (CORREA e VIDAL, 2012).

Outro ponto fundamental para se compreender a financeirização dos países da América Latina em um cenário de finanças capitalistas globalizadas é a questão da hierarquia de moedas. Para a tradição marxista, o dinheiro mundial se torna meio geral de compra, logo, a materialização social absoluta da riqueza. Nesse sentido, para que os países participem do mercado internacional, necessariamente devem acumular um meio de pagamento aceitável a nível internacional, assim, a acumulação de tal moeda retrata o poder de cada país no mercado financeiro mundial (KALTERNBRUNNER e PAINCEIRA, 2018).

A hierarquia das moedas também está fortemente relacionada ao grau de liquidez delas, de modo que, à medida em que se propaga a acumulação capitalista na economia

mundial, maior é a necessidade de os países acessarem as reservas do dinheiro mundial. Assim, o papel do dólar se torna evidente, principalmente em momentos de crise, em que a busca pela liquidez se faz no aumento da demanda por ativos em dólares e da dívida pública estadunidense. As crises financeiras das economias periféricas na década de 1990, que se apresentaram como um problema de liquidez e solvência em dinheiro mundial, ratificou o papel subordinado desses países na hierarquia financeira internacional. (KALTERNBRUNNER e PAINCEIRA, 2018).

Dado o panorama do modo de inserção no processo de financeirização da região latino-americana no cenário internacional, Correa e Vidal (2012) traçam as mudanças de políticas financeiras dos maiores países da região (Argentina, Brasil e México). Essas políticas tinham inicialmente uma estratégia que respondia à necessidade de crédito pelos bancos para a diversificação dos portfólios e a uma saída financeira para as dívidas governamentais, ampliando sua capacidade de pagamento. Posteriormente, essas políticas iam ao encontro da sustentabilidade financeira requerida pelos investidores de títulos e ações.

De acordo com os autores, essa sustentabilidade na transferência da renda financeira se deu por reformas institucionais nos mercados locais e foi facilitada pela acumulação de reservas e pela autonomia dos bancos centrais, que os impediam de financiar a dívida pública. Dentre as contrarreformas mais significantes, temos as mudanças constitucionais que visam promover um orçamento equilibrado das contas públicas, reformas fiscais, acúmulo de reservas e criação de fundos de estabilidade.

Além da sustentabilidade financeira, outro aspecto a se considerar, inerente aos investidores especulativos, é o caráter de curto prazo dos investimentos realizados na região. Esta característica se deve à falta de liquidez das moedas, marca dos países inseridos de modo subordinado no padrão de riqueza contemporâneo. Assim, esses países têm se mostrado relativamente mais vulneráveis a reversões das condições de financiamento, principalmente ao financiamento externo, devido ao aumento da exposição líquida das obrigações em moeda estrangeira. Em geral, as relações dívida / ativos aumentaram desde a crise financeira global. (KALTERNBRUNNER e PAINCEIRA, 2018).

Correa e Vidal (2012) demonstram que uma parte do processo de financeirização é realizado através do avanço da finança estruturada, bem como dos bancos globais e,

nesse sentido, a América Latina se apresenta em um estágio avançado da financeirização. Outro modo que tal padrão sistêmico se faz presente é sob a forma ideológica, uma vez que diversos governos, muitas vezes antagônicos em seus respectivos espectros, vêm apresentando um comportamento basilar, propondo políticas austeras, autonomia do Banco Central e uma liberdade cada vez maior aos movimentos do capital.

A política de austeridade desses países se manteve mesmo por governos que se colocavam fora da ideologia neoliberal. As reformas fiscais eram cada vez mais direcionadas ao consumo indireto e o crédito público dos bancos cresceu significativamente, permitindo ampla atração de capitais. No Brasil, a expansão de gastos públicos contribuiu para o pagamento de juros, enquanto o México, seguindo o neoliberalismo, reservou grande parte de seu gasto público para custos financeiros enquanto sua economia apresentava a maior taxa de saída de capitais e a menor taxa de crescimento da região (CORREA e VIDAL, 2012).

De acordo com Kalternbrunner e Paineira (2018), além de aspectos negativos de política macroeconômica, observam-se também em países da América Latina, como Chile, Colômbia, México, Brasil e Argentina, a financeirização dos bancos, famílias e empresas não-financeiras. Isso pode promover endividamento das famílias e a redução do investimento produtivo, afetando de forma negativa o crescimento econômico. Outro fenômeno observado nessas economias, especialmente nos anos 2000, foi a crescente acumulação de reservas destinadas para conter fugas de capital internacional em direção a países com prêmios de liquidez mais elevados. Essa acumulação pode ser considerada um canal importante de transmissão entre o financiamento internacional e a financeirização doméstica (BONIZZI, 2013).

Fica claro, então, que a América Latina se integra internacionalmente ao sistema financeirizado mundial de forma assimétrica e dependente, o que limita sua autonomia para definir políticas econômicas e de desenvolvimento. A hierarquia da moeda, baseada na liquidez, faz com que se perca autonomia na política monetária, por exemplo. A estabilização da moeda e o controle da dívida pública, limitam o espaço para a atuação da política fiscal. Desse modo, os países latino-americanos devem manter altas taxas de juros e câmbio vantajoso para atrair investimentos (KALTERNBRUNNER e PAINCEIRA, 2018).

2- Macroestrutura financeira

Segundo Braga (1997), a macroestrutura financeira corresponde às operações monetário-financeiras e patrimoniais realizadas por bancos centrais e privados relevantes, corretoras, seguradoras, fundos de investimento, grandes corporações da indústria e do comércio, além de proprietários de grandes fortunas. Tais agentes operam através de papéis representativos da riqueza, se guiando pela valorização e desvalorização das moedas e de ativos financeiros, gerindo mercados de crédito e de capitais, e, consequentemente direcionando a alocação da liquidez internacional.

O capital a juros possui um papel central nesse padrão de riqueza e possui diversas origens, de grandes corporações e bancos a poupanças pessoais. O juro sobre o dinheiro é a “manifestação máxima do capital” ao transformar este último em uma mercadoria e possibilitar o objetivo primordial do capitalismo, a realização do circuito D-D’. Como consequência, a existência funcional do dinheiro supera sua existência material, criando assim um universo em que o dinheiro combine liquidez com rentabilidade (BRAGA, 1997).

De acordo com Chesnais (2005), o capital portador de juros busca valorizar-se sem sair da esfera financeira sob a forma de lucros provenientes de especulações acertadas. Além disso, ele efetiva o impulso à expansão ilimitada do sistema ao realizar as leis de movimento do modo de produção capitalista e faz com que a expansão e a valorização do capital excedam os limites do processo mais geral de circulação e reprodução (BELLUZZO, 2012).

Verifica-se nesse sistema uma circulação cambial de corte estritamente financeiro num sistema plurimonetário em que o dólar, moeda em que os títulos são majoritariamente denominados, ocupa a posição dominante. (BRAGA, 2000). Essa moeda pode ser considerada como um elo central da financeirização global, pois garante a liquidez instantânea em qualquer mercado global e a segurança nas operações arriscadas serve de unidade de conta da riqueza financeira no presente e no futuro.

Outra propriedade fundamental desse padrão sistêmico de riqueza é o crédito, que permite o uso do chamado “capital social” ou da “poupança financeira” da sociedade pelas grandes corporações. Essa nova utilização se amplia cada vez mais com o advento de inovações financeiras, a qual incorpora à macroestrutura financeira poupanças de empresas e famílias, além de dívidas privadas e, principalmente públicas. Estas são

operadas livremente, tornando assim, como apontado por Marx (1968), o regime em um sistema de jogo e especulação permanentes (BRAGA, 1997).

O rentismo, portanto, torna-se institucionalizado ao atender necessidades sociais básicas e possuir um caráter relativamente permanente. Ele se manifesta em todas as esferas da sociedade: nas finanças das famílias à medida que rendimentos provenientes do trabalho estão se reduzindo; nas finanças empresariais; finanças do Estado e próprios financistas. Observa-se, então, nesse padrão de riqueza, dois processos de valorização: o processo renda e o processo de capitalização financeira. O primeiro é formado por salários, lucros brutos e impostos. Já o processo de capitalização financeira abarca juros, dividendos, amortização de empréstimos e rendimentos de operações com ativos de capital, os quais constituem o chamado “estrato superior” da riqueza. Em momentos de desvalorização, retoma-se a capitalização financeira e a autonomização em relação ao processo de renda é repostado, consolidando esse estrato superior. (BELLUZZO, 2012)

Tem-se que decisões de investimento produtivo também são condicionadas à concorrência financeira estimulada pela inserção das grandes corporações no circuito financeiro de modo que o tripé moeda-crédito-patrimônio tenda a entrar em contradição com a esfera produtiva. Isso se dá tanto porque os lucros que validam os retornos financeiros são provenientes do investimento, quanto porque a acumulação financeira é necessária para potencializar e agilizar a capitalização e disponibilizar liquidez para o sistema (BRAGA, 2000). Esse movimento de especulação atinge tanto Tesouros Nacionais, pela crescente negociação de dívidas públicas no mercado, quanto os Bancos Centrais, que se vêm pressionados a realizar políticas monetárias que seguem a pauta do mercado (BRAGA, 1997).

O avanço da globalização, combinada com a liberalização financeira ao redor do globo, trouxeram também a necessidade das políticas neoliberais, principalmente nos países latino-americanos. Esse cenário levou a um estado de criação acelerada de riqueza financeira, o que resultou no aumento considerável da concentração de renda. Nesses países subdesenvolvidos, o neoliberalismo - dentre suas diversas facetas ideológicas, políticas e concretas -, levou à abertura das contas financeiras, privatizações e desregulamentações dos seus mercados, recebendo assim fluxos massivos de capital, que buscavam, através da especulação, retornos consideráveis no curto prazo. A promulgação do Consenso de Washington impôs aos países da América Latina a busca pelo

crescimento através do acúmulo de poupança externa, necessitando, para isso, promover uma política de juros altos (LEAL, 2020).

De acordo com Becker *et al* (2010), os países periféricos financeirizados dependem de forma crítica das entradas de capital, apesar de serem também observadas saídas estruturais. As políticas desses locais são direcionadas, então, para atrair o capital internacional. Isso ocorre por meio de políticas econômicas consideradas adequadas como taxa de câmbio estável e altas taxas de juros, que representam um fardo pesado ao orçamento devido ao valor elevado do serviço da dívida pública. O discurso de combate à inflação e fuga de capitais é invocado para legitimar a austeridade.

No contexto dos mercados emergentes, Demir (2009) aponta para a ascensão do capitalismo rentista, principalmente por meio da financeirização da renda das empresas e suas consequências negativas para o investimento produtivo e o crescimento.

Em relação à privatização tem-se que, após serem desvalorizados, ativos de propriedade estatal e ou destinados ao uso comum da população “foram entregues ao mercado para que o capital sobreacumulado pudesse investir neles, valorizá-los e especular com eles.” (Harvey, 2004, pag. 130 e 131). De acordo com Chesnais (1998), a privatização de serviços públicos, os quais possuem fluxos seguros e estáveis de rendimentos, e de sistemas de previdência são o pilar das políticas de sustentação e de alimentação dos mercados financeiros.

A inserção subordinada da América Latina nesse padrão sistêmico de riqueza e a necessidade de seguirem uma cartilha específica acaba trazendo instabilidades econômicas, perda de autonomia dos países para definirem suas próprias políticas sociais e econômicas, além de reforçar e ampliar a desigualdade entre os Estados-nação ao redor do globo. Como comentado, no capítulo anterior, crises conjunturais podem alterar algumas características do processo de financeirização, aumentando ou amenizando.

Nesse sentido, no capítulo seguinte serão analisadas as medidas econômicas de combate à Covid-19 em três países latino-americanos: Chile, Brasil e México. Serão avaliadas as trajetórias de variáveis relacionadas à política macroeconômica, como taxa de juros, taxa de câmbio e dívida pública, e que estão intimamente relacionadas à forma como esses países periféricos se inserem na macroestrutura desse padrão de riqueza dominado pelas finanças.

3. Estudo de caso: o processo de financeirização na América Latina durante a crise da Covid-19

De acordo com Arreaza *et al* (2021), a América Latina sofreu desproporcionalmente os impactos da pandemia, apresentando quase um terço das mortes, mesmo possuindo menos de 10% da população global. A região sofreu uma das retrações mais severas do produto em 2020, o que fez recrudescer a desigualdade e a pobreza. Isso pode ser visto como uma consequência da vulnerabilidade e dependência geopolítica desses países, como abordado nos capítulos precedentes.

Segundo as autoras, a queda do preço do barril de petróleo no início de 2020 fez com que o fluxo de capital se direcionasse para posições em ouro ou dívidas públicas de países considerados mais solventes. Esse choque no preço do petróleo fez com que as bolsas de valores despencassem, assim como, o fluxo de capitais para países emergentes, registrando uma saída líquida no primeiro trimestre de 2020 considerada a maior da história. Porém, a adoção de uma política expansionista por parte dos principais Bancos Centrais do mundo forneceu liquidez ao sistema financeiro, reduziu as incertezas e conteve a fuga de capitais dos países emergentes já no segundo trimestre de 2020.

Os países latino-americanos adotaram inicialmente políticas fiscais e monetárias expansionistas para conter a crise. As taxas de juros caíram para mínimos históricos e utilizou-se os ganhos cambiais, gerados pela desvalorização das moedas, das reservas internacionais como transferência direta para os governos. Porém, esse estímulo se transformou em riscos fiscais e aumentou o prêmio de risco em função da maior aversão global. Em ao menos 12 países da região, os déficits primários aumentaram, assim como, a relação dívida pública/PIB. (ARREAZA *et al*, 2021)

Quanto à política monetária, tem-se que o aumento da inflação devido às moedas desvalorizadas, aumento do preço da energia e dos alimentos, dentre outros fatores, pressionam a subida da taxa de juros. Em particular, Brasil e México começaram a aumentar as taxas e o Chile também deve avançar na sequência de normalização de sua política monetária. (ARREAZA *et al*, 2021)

Deve-se destacar o papel crucial e histórico dos rentistas brasileiros e internacionais que, se aproveitando da abertura das contas de capitais, usam de sua influência sobre o Banco Central, principalmente em momentos de instabilidades macroeconômicas, promovendo o aumento da saída de capitais. Essa atitude promove

desvalorização cambial, forçando a manutenção das altas taxas de juros como única saída contra tal fuga, processo que diminui a autonomia dos países para combater crises sistêmicas (DE PAULA e BRUNO, 2017). O aumento dos juros e a desvalorização cambial acabam sendo as fontes das especulações e de ganhos extraordinários de capital pela parte mais rica da sociedade.

Contrastando com os ganhos de especuladores, a situação da população trabalhadora da região deteriorou exponencialmente. Segundo Arreaza *et al* (2021), entre fevereiro e junho de 2020, já se computava a perda de 31 milhões de postos de trabalho; no Brasil a taxa de desemprego passa de aproximadamente 11% em janeiro de 2019 para 15% em maio de 2021; no México houve um leve crescimento, saindo de aproximadamente 3% e chegando a 5% no mesmo período; o Chile apresentou o aumento de aproximadamente 4 pontos percentuais. Esse cenário é somado ao aumento dos empregos por conta própria, que cresceram mais que empregos formais na região.

As autoras também mostram que dentre a população desempregada e informal, as mulheres foram quem mais sentiram o peso da pandemia com redução de 10% da taxa de ocupação, frente a 7,2% dos homens. Por fim, é mister indicar o aumento em 33,7% da taxa de pobreza na região, cerca de 209 milhões de pessoas. e o correlato aumento na pobreza extrema de 12,5%, cerca de 78,2 milhões de pessoas.

Nesse contexto, será analisada a trajetória de algumas variáveis relacionadas à financeirização de Brasil, México e Chile, focando no comportamento da taxa de juros e do câmbio dos países mencionados. As observações se iniciam em fins de 2019, visando comparar as mudanças em tais variáveis desde antes do início da pandemia, até o início de 2022.

O capital portador de juros é um ponto nodal da financeirização. Dentre suas diversas origens, o juro sobre o dinheiro representa a evolução máxima deste no capitalismo contemporâneo, transformando-o diretamente em mercadoria detentora máxima de liquidez e possível de valorização. Essa transformação permite a evolução do circuito D-M-D' para simplesmente D-D'.

Esse cenário leva o capital portador de juros a operar em uma busca especulativa incessante, na qual ele se valoriza dentro da esfera financeira ao mesmo tempo que permite uma expansão sem precedentes do próprio sistema, pois realiza as leis de movimentos desse modo de produção, valorizando e expandindo o capital para além dos

limites do processo mais geral de circulação e reprodução (BRAGA, 1997; BELLUZZO, 2012; CHESNAIS, 2005).

O estágio avançado da financeirização latino-americana se dá pelo avanço da finança estruturada. Nesse aspecto, sobressai o papel da ideologia neoliberal, que promove contrarreformas que visam a austeridade fiscal e a deterioração de direitos de trabalhadoras, trabalhadores e aposentados e aposentadas, corroendo a renda destes de forma predatória. Esses fatores são somados aos movimentos cada vez mais livres de capitais, a perseguição de um câmbio competitivo e à paulatina “autonomia” dos bancos centrais. (CORREA e VIDAL, 2012; DE PAULA e BRUNO, 2017).

Essas políticas deterioram cada vez mais a situação da população trabalhadora, corroendo seus ganhos, promovem a desindustrialização através dos movimentos no câmbio e tornam urgente a necessidade por capitais externos. Dessa forma, os diversos países da América Latina acabam adotando políticas de juros altos, muitas vezes como justificativa para o enfrentamento da inflação, mas que, na verdade, atua para conter a fuga de capitais causada pela instabilidade do câmbio e da macroeconomia, e acabam servindo de palco para especuladores nacionais e internacionais de curto prazo (CORREA e VIDAL, 2012; DE PAULA e BRUNO, 2017).

No que se refere ao câmbio, é mister o entendimento da posição hierárquica do continente na financeirização global, dada pelo poder de liquidez da moeda de seus países. Quanto maior é a liquidez da moeda, mais forte ela é para o cenário internacional. Nesse sentido, o dólar se apresenta com o máximo poder. Esse poder é refletido de forma concreta e cristalina em momentos de crise. São nessas ocasiões que a liquidez é tomada como prioritária para os investidores financeiros, e, por isso, aumentam consideravelmente a demanda por ativos lastreados no dólar (KALTERNBRUNNER e PAINCEIRA, 2018).

Nesses momentos, os países de inserção subordinada no atual padrão sistêmico de riqueza do mundo são obrigados a operarem políticas de aumento da taxa de juros frente às desvalorizações cambiais constantes de modo a evitar essa fuga de capitais. Tal combinação de desvalorização cambial e aumento dos juros têm, dentre outras consequências, a capacidade de promover uma inflação de oferta sobre produtos importados, como observa-se no Brasil no caso dos alimentos e combustíveis, além de apresentar um forte fator desindustrializante.

Como mencionado em Becker *et al* (2010), elevados déficits em conta corrente e uma dívida externa crescente são indicadores de uma financeirização periférica. Da mesma forma, as taxas de juros elevadas também são centrais em tal identificação, e usadas como um pretexto para combater a inflação, mas atuam para estimular a entrada de capitais (BONIZZU, 2013).

Antes de realizarmos a análise dos dados dos países selecionados durante a pandemia, faremos um breve histórico de como se deu o processo de financeirização nesses países.

Chile

Conhecido como um exemplo de sucesso do modelo neoliberal, teve seu processo de financeirização impulsionado na década de 1970, pós golpe militar, com abertura significativa e liberalização de setores produtivos e financeiros. Adotou-se uma política de taxas de câmbio fixas em relação ao dólar e, com taxas de juros internacionais baixas, recebeu um influxo considerável de capitais. O choque da taxa de juros dos EUA, implementado por Paul Volcker em 1981, fez com que o país enfrentasse a crise da dívida, comum a diversas regiões da América Latina. Uma característica fundamental da financeirização no Chile foi a privatização do sistema de pensões (BECKER *et al*, 2010)

Com a crise, as taxas de câmbio se tornaram menos rígidas e foram adotadas medidas a fim restringir entrada e saída de capitais especulativos. Porém, no fim dos anos 1990, para atrair o capital estrangeiro e evitar sua fuga, as restrições aos fluxos internacionais de curto prazo foram abandonadas. Desde 1998, as entradas líquidas de capital começaram a se transformar em saídas líquidas crescentes de capital, principalmente porque os altos lucros obtidos por empresas de propriedade externa durante o boom foram repatriados, mas também porque as reservas externas (parte delas em um fundo de estabilização) aumentaram consideravelmente. Além disso, a dívida externa do país aumentou consideravelmente como consequência da crise mundial em 2009. (BECKER *et al*, 2010)

Brasil

No país, o neoliberalismo se consolidou na década de 1990 por meio da abertura comercial, reformas estruturais e privatizações. O modelo de financeirização se baseia, primordialmente, no capital que rende juros, sendo a manutenção de altas taxas de juros

uma característica muito presente na economia brasileira há décadas. A adoção do regime de metas de inflação em meados dessa década intensificou essa peculiaridade. (BECKER *et al*, 2010; BONIZZI, 2013)

Nos anos 2000, pode-se dizer que o tripé macroeconômico (metas de inflação, superávits primários e taxas de câmbio flexíveis) foram flexibilizadas, mas foram favorecidos os empréstimos às ENFs e às famílias. (BECKER *et al*, 2010). Além disso, nesse período, acumulou-se quantia considerável de reservas internacionais, as quais, durante pandemia, foram utilizadas como fonte de receitas extraordinárias para o Governo por meio de sua reavaliação. (ARREAZA *et al*, 2021)

México

Esse país promoveu ampla liberalização financeira seguindo as políticas recomendadas no Consenso de Washington de modo que o setor bancário foi privatizado e aberto à concorrência estrangeira. O México enfrenta crises financeiras constantes, nas quais o setor financeiro é favorecido pela intervenção estatal, e adota política de altas taxas de juros. Promoveu privatização de pensões e seguros (BONIZZI, 2013).

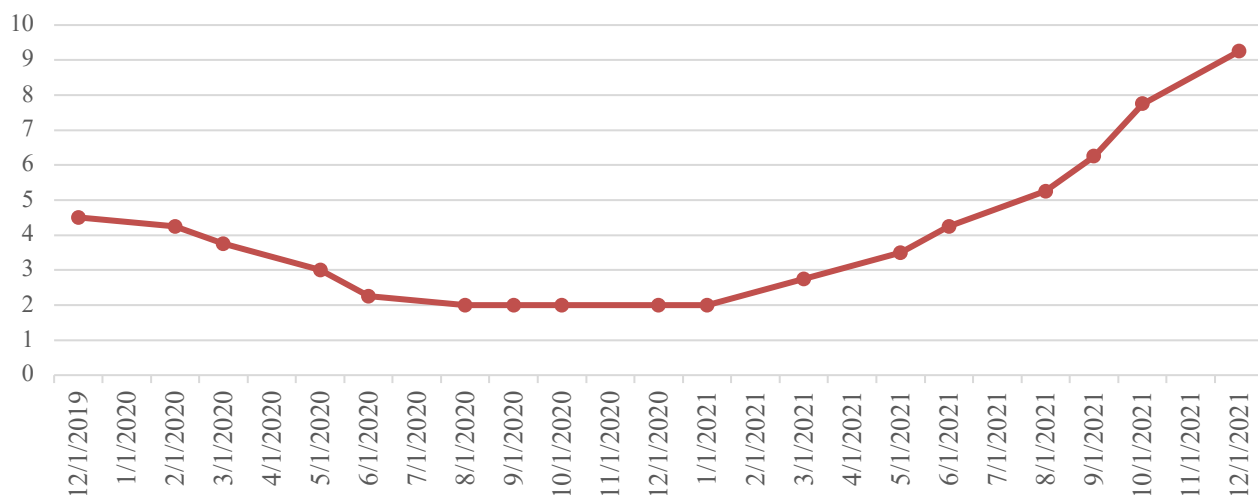
Segundo Ewa Karwowski & Engelbert Stockhammer (2017) houve uma liberalização financeira rápida durante a década de 1990, trazendo esta economia próxima de um regime totalmente liberalizado em 2005. A desregulamentação financeira está intimamente ligada à liberalização da conta de capital, permitindo uma entrada e saída mais livre de capital estrangeiro em um país.

3.1. Análises dos dados

A crise internacional do capital, potencializada pelo Coronavírus tem suas particularidades na América Latina. Tendo limites estruturais claros para combater a pandemia, como o abismo social, a inserção subordinada e dependente no sistema financeiro global, a pobreza extrema, entre outros, os países da região optaram por uma estratégia de políticas anticíclicas no ano de 2020.

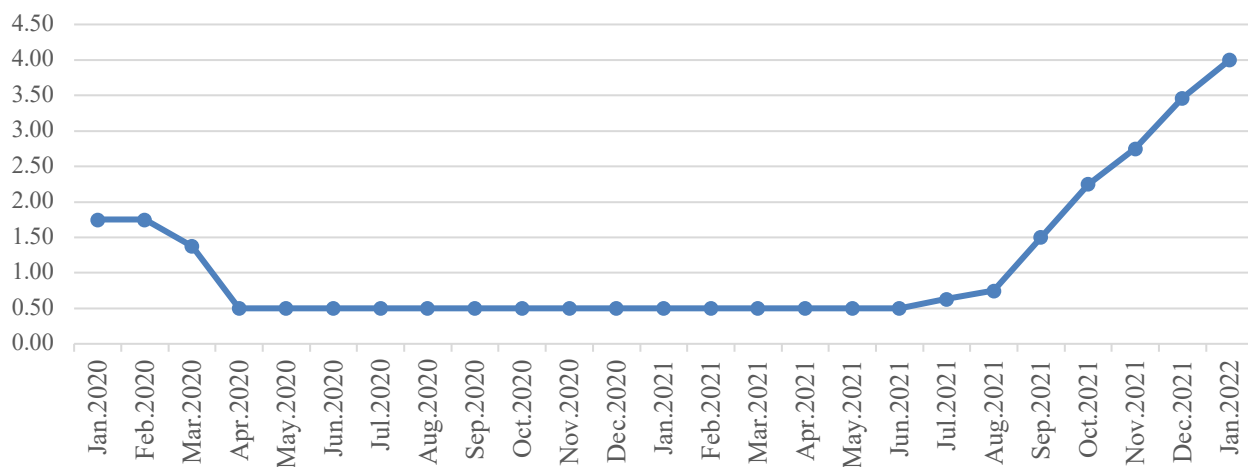
Observa-se que, de início, foi aplicada na região uma política monetária expansiva buscando o aumento da liquidez combinada com a diminuição ou estabilidade das taxas de juros no Brasil, Chile e México, como observado nos gráficos 1, 2 e 3.

Gráfico 1 - Taxa Selic Brasil (% a.a)



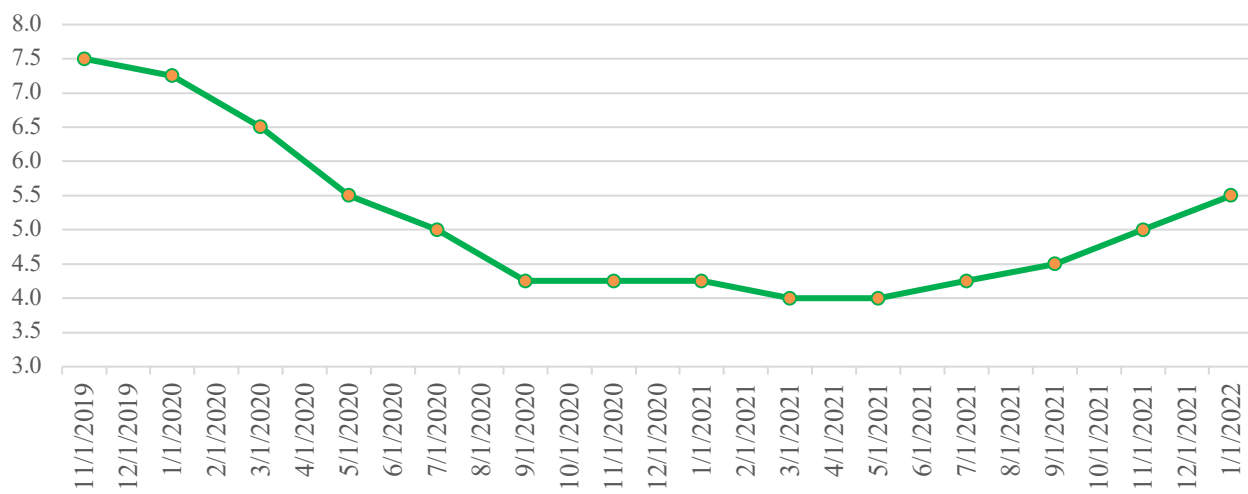
Fonte: Elaboração própria a partir de Banco Central do Brasil

Gráfico 2 - Tasa de política monetaria (TPM) Chile (porcentaje)



Fonte: Elaboração própria a partir de Banco Central de Chile

Gráfico 3 - Tasa Objetivo - México

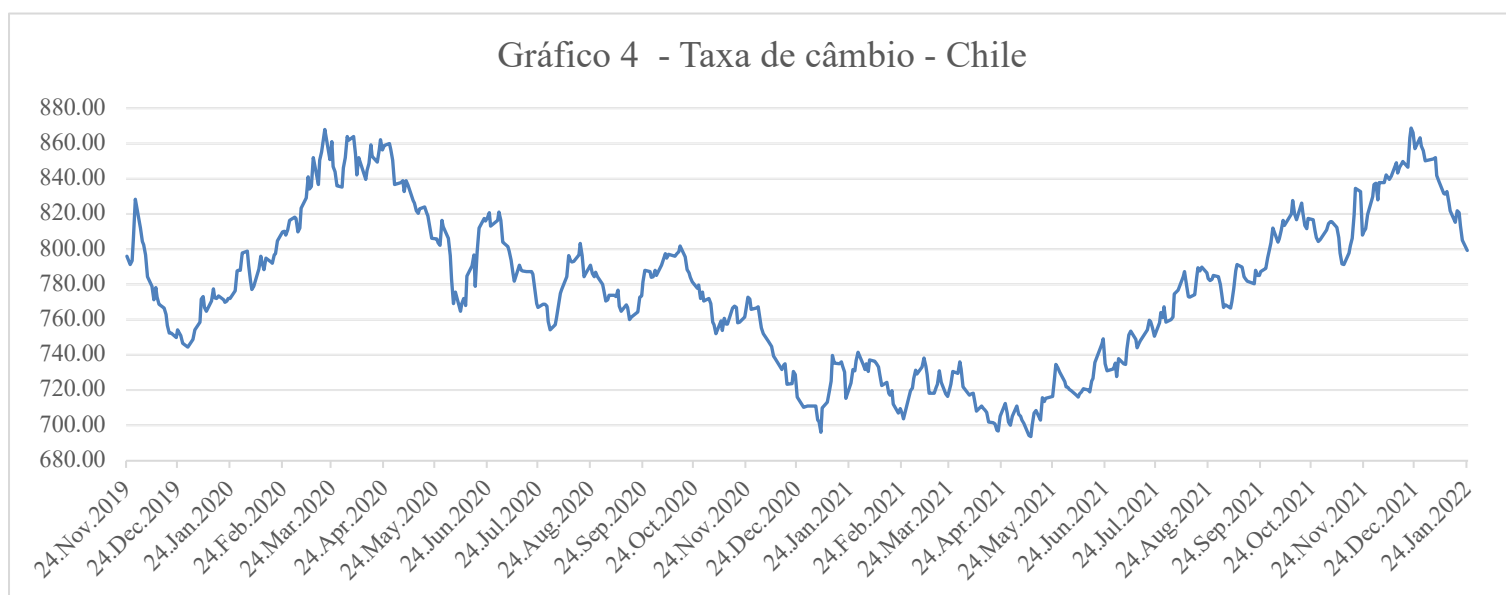


Fonte: Elaboração própria a partir de Banco de México - Banxico

Destaca-se também a massiva expansão de crédito aos bancos privados com juros baixos. A política fiscal assumiu um caráter expansivo, com aumento de gastos no setor da saúde e com a criação de projetos sociais, garantindo uma renda (insuficiente) aos mais pobres, como no caso do auxílio emergencial brasileiro. Subsídios foram dados a setores como turismo, transporte e para pequenas e médias empresas, além de transferências de recurso dos governos federais aos estaduais para cobrir os gastos com a saúde (CORSI, 2021).

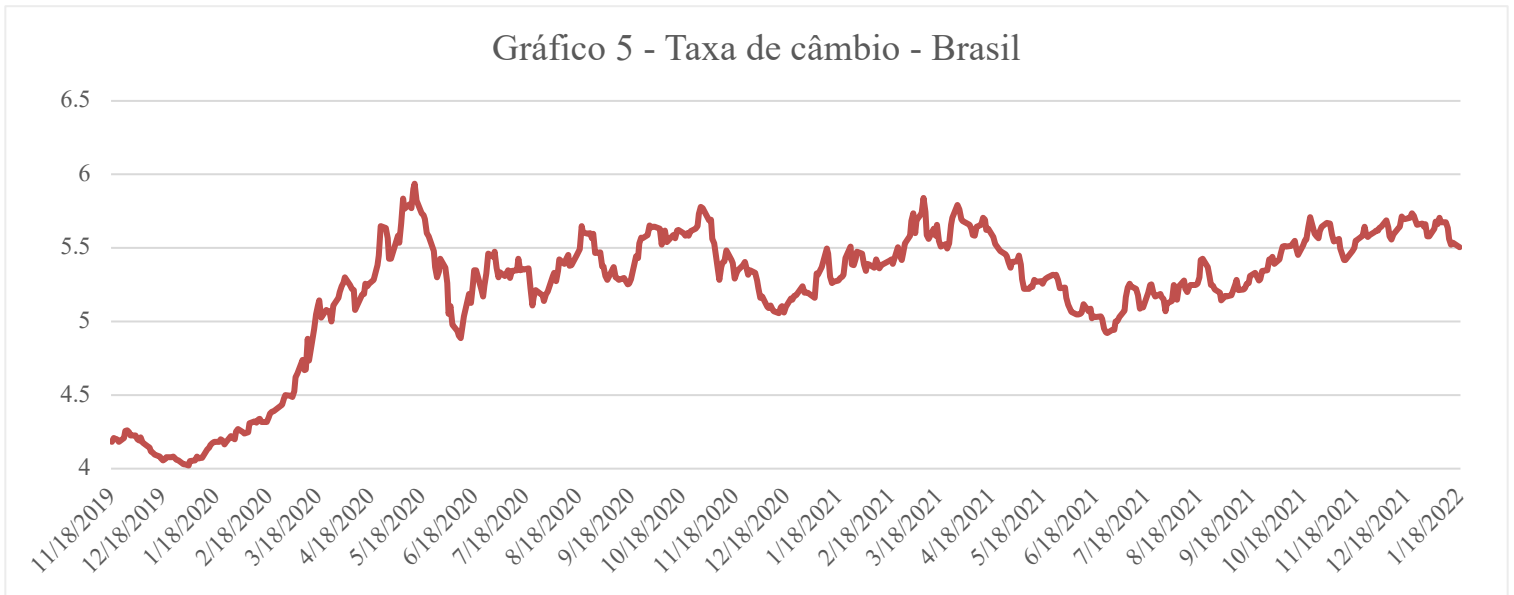
A retomada do dinamismo econômico pela flexibilização das medidas de restrição sanitária na região trouxe consigo um cenário de aumento da dívida e da inflação, causados, dentre outros fatores, pelo aumento no preço da energia e dos alimentos, e assim pressionaram para o aumento das taxas de juros nos países, que já passa a ocorrer em 2021 para os países observados, mesmo que em momentos diferentes.

O crescimento dos gastos públicos acabou deteriorando a dívida interna dos países da região. O déficit nominal brasileiro alcançou 12,3% do PIB em meados de agosto de 2020 comparado a 4,4% em 2019; no Chile o déficit foi de 5,7% do PIB frente a 1,1% no ano anterior. No México, o déficit passa de 0,9% em 2019 para 1,5% do PIB em 2020. Nesse sentido, a queda da taxa de juros nesses países permitiu um menor pagamento de juros das dívidas crescentes (CORSI, 2021). Concomitante a esse processo, já se observou o imediato e expressivo aumento da taxa de câmbio, já no início da pandemia, com grande intensidade no Brasil, México e Chile, como podemos observar nos gráficos 4, 5 e 6



Fonte: Elaboração própria a partir de Banco Central de Chile

Gráfico 5 - Taxa de câmbio - Brasil



Fonte: Elaboração própria a partir de Banco Central de Chile

Gráfico 6 - Taxa de câmbio - México



Fonte: Elaboração própria a partir de Banco de México - Banxico

4. Conclusão

O capitalismo contemporâneo possui como uma de suas características o fenômeno da financeirização, o qual está entranhado nos mais diversos setores da sociedade, influenciando as estratégias de famílias, empresas não financeiras e governos. Tem-se, porém, que esse processo se manifesta de forma diversa em cada país e provoca mudanças institucionais e estruturais específicas para cada local.

O presente trabalho buscou analisar elementos do fenômeno da financeirização em países da América-Latina, caracterizados por sua inserção subordinada no padrão de riqueza contemporâneo, no contexto da pandemia da Covid-19. Esse cenário de luta contra uma pandemia, no qual o mundo inteiro se encontra, desvela a submissão de tais países, que seguem cartilhas que demonstram a falta de autonomia para o enfrentamento de momentos críticos.

Para a análise foram utilizadas a evolução das taxas de câmbio e taxas de juros e o comportamento da dívida pública em três países latino-americanos: Chile, Brasil e México. Taxa de câmbio estável e altas taxas de juros são consideradas políticas econômicas adequadas para esses países periféricos. Vale ressaltar que tais políticas são legitimadas pelo discurso de combate à inflação e para evitar a fuga de capitais. Ademais, o capital a juros representa um papel central no padrão de riqueza financeirizado, sendo considerado a manifestação máxima do capital. Já a importância da taxa de câmbio para os países da América Latina se deve ao papel subordinado de suas moedas perante moedas de países centrais, sendo que o dólar possui posição dominante e é considerado um elo central da financeirização global, ao garantir liquidez imediata.

No início da pandemia houve uma tentativa de se realizar uma política anticíclica nos países analisados, com políticas fiscais e monetárias expansionistas. Tal movimento refletiu rapidamente no aumento das dívidas e do risco de se investir em tais países e logo ocorreu a desvalorização da taxa de câmbio. Com o processo de flexibilização das medidas restritivas seguido pela tímida recuperação econômica, imediatamente retornaram as políticas de austeridade, com aumentos repetidos da taxa de juros.

Essa elevação da taxa de juros expõe a sujeição dos países latino-americanos aos interesses financeiros globais. Nesse aspecto, o Brasil se apresenta como um caso modelo. As recorrentes previsões do mercado financeiro a respeito do aumento da inflação e dos juros são superestimadas. Somado a isso temos pressão esmagadora das finanças sobre o

Tesouro Nacional a respeito das negociações de títulos públicos da dívida, que aumentaram durante a pandemia.

Por fim, podemos concluir que apesar das políticas anticíclicas iniciais, o decorrer da pandemia exemplificou que, em momentos de crise, a manutenção e o aumento da acumulação de riqueza dos capitalistas rentistas internacionais e nacionais são possíveis de serem intensificados. O comportamento das variáveis analisadas para os três países, demonstrou uma vez mais que, sob o discurso da estabilização, a subordinação e dependência dos países latino-americanos levam à adoção de medidas econômicas que privilegiam e aprofundam as consequências do processo de financeirização.

Referências Bibliográficas

ARREAZA, A.; LÓPEZ, O.; TOLEDO, M. La pandemia del COVID-19 en América Latina: impactos y perspectivas. Documentos de políticas para el desarrollo – Banco de Desarrollo de América Latina, nº1, 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL, Taxa básica de juros básica. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/consultarvalores/telaCvsSelecionarSeries.paint>. Acesso em 24/01/2022.

_____, Taxa de câmbio brasileira livre valor de venda diário referente ao dólar. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/consultarvalores/consultarValoresSeries.do?method=consultarValores>. Acesso em 24/01/2022.

BANCO CENTRAL DE CHILE, Tasa de Política Monetária (TPM). Disponível em: https://si3.bcentral.cl/Siete/ES/Siete/Cuadro/CAP_TASA_INTERES/MN_TASA_INTERES_09/TPM_C1/T12?cbFechaDiaria=2022&cbFrecuencia=DAILY&cbCalculo=NONE&cbFechaBase=. Acesso em 24/01/2022.

_____, Tipos de câmbio (pesos por dólar). Disponível em: https://si3.bcentral.cl/Siete/ES/Siete/Cuadro/CAP_TIPO_CAMBIO/MN_TIPO_CAMBIO4/DOLAR_OBS_ADO?cbFechaInicio=2019&cbFechaTermino=2022&cbFrecuencia=MONTHLY&cbCalculo=NONE&cbFechaBase=. Acesso em 24/01/2022.

BANXICO, Tasas de Intéres em el Mercado de Dinero. Disponível em: <https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=18&accion=consultarCuadro&idCuadro=CF101&locale=es>. Acesso em 24/01/2022.

_____, Tipos de cambio diarios. Disponível em: <https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=6&accion=consultarCuadro&idCuadro=CF102&locale=es>. Acesso em 24/01/2022.

BECKER, J., JAGER, J., LEUBOLT, B. & WEISSENBACHER, R. Peripheral Financialization and Vulnerability to Crisis: A Regulationist Perspective. *Competition & Change*, 14(3-4), 225-247, 2010.

BELLUZZO, L. G. M. O capital e suas metamorfoses. São Paulo, Ed. Unesp, 2012.

BONIZZI, B. Financialization in developing and emerging countries: a survey. *International Journal of Political Economy*, 42(4), 83-107, 2013.

BRAGA, J. C. S. Financeirização global: o padrão sistêmico da riqueza do capitalismo. In: FIORI, J. L.; TAVARES, M. C. (Org.). *Poder e dinheiro: uma economia política da globalização*. São Paulo: Vozes, 1997.p. 195-242.

_____. *Temporalidade da Riqueza: teoria da dinâmica e financeirização do capitalismo*. Campinas, Unicamp, 2000.

CHESNAIS, F. A Mundialização do Capital. Tradução Silvana Finzi Foá, São Paulo, Xamã, 1998.

_____. "O Capital Portador de Juros: acumulação, internacionalização, efeitos econômicos e políticos". In: CHESNAIS, F. (org.) *Finança Mundializada*. São Paulo: Boitempo, 2005.

CORREA, E. & VIDAL, G. Financialization and Global Financial Crisis in Latin American Countries. *Journal of Economic Issues*, 46(2), 541-547, 2010.

CORSI, F. L. A América Latina diante da crise desencadeada pela pandemia. *Mundo e Desenvolvimento: Revista do Instituto de Estudos Econômicos e Internacionais*, v. 1, n. 5, p. 54-75, 2021.

DEMIR, F. Financial liberalization, private investment and portfolio choice: Financialization of real sectors in emerging markets. *Journal of Development Economics*, v. 88, n. 2, p. 314-324, 2009.

DE PAULA, L. F.; BRUNO, M. Financeirização, coalização de interesses e taxa de juros no Brasil. *Princípios*, n. 151, 2017.

HARVEY, D. *Os Limites do Capital*. São Paulo: Boitempo, 2004.

KALTENBRUNNER, A., & PAINCEIRA, J. P. Financierización en América Latina: implicancias de la integración financiera subordinada. In M. Abeles et al. (Eds.). *Estudios sobre financierización en América Latina*. Santiago: CEPAL, 2018.

KARWOWSKI, E., & STOCKHAMMER, E. Financialisation in emerging economies: a systematic overview and comparison with Anglo-Saxon economies. *Economic and Political Studies*, 5(1), 60–86, 2017.

LEAL, J. Brasil pós-pandemia: Possíveis impactos do retorno do teto dos gastos públicos. *Boletim Grupo de Pesquisa em Financeirização e Desenvolvimento – FINDE*. UFF. Edição de maio/ago de 2020. V.1 N° 2 - Perspectivas econômicas pós-Pandemia, 2020.

MIOTTI, E. L. ¿Existe un régimen de acumulación financierizado en América Latina? Un análisis desde la escuela de la regulación. In M. Abeles et al. (Eds.). *Estudios sobre financierización en América Latina*. Santiago: CEPAL, 2018.

TAVARES, M. C., MELIN, L. E. A retomada da hegemonia americana revisitada.
In: TAVARES, M. C., FIORI, J. L. (Org.). Poder e dinheiro. Rio de Janeiro: Ed. Vozes, 1997.