

MARINALVA VALERIANO PEREIRA

**A RELAÇÃO ENTRE AS POLÍTICAS ECONÔMICAS E OS FLUXOS DE
CAPITAIS EXTERNOS E SUA IMPORTÂNCIA PARA O CRESCIMENTO DAS
EMPRESAS BRASILEIRAS**

**Monografia apresentada como requisito
parcial à conclusão do Curso de
Especialização em Contabilidade e
Finanças, Setor de Ciências Sociais
Aplicadas, Universidade Federal do
Paraná.**

**Orientador: Profª Drª. Ana Paula Mussi
Szabo Cherobim.**

CURITIBA

2007

AGRADECIMENTO

Tive o privilégio de contar com vários apoios, acadêmicos e pessoais, indispensáveis para a consecução desta monografia, a começar pela cordialidade da Professora Ana Paula Mussi Szabo Cherobim em aceitar a sua orientação. Com a perspicácia que lhe permite discernir o relevante dentre um mar de aspectos acessórios, a professora Ana Paula orientou-me sem imposições pelos caminhos mais promissores ao desenvolvimento do objeto de investigação deste trabalho. Com generosidade, no entanto, concedeu-me o benefício de cometer equívocos por conta própria, emprestando-me a sua confiança na realização deste trabalho. Com mais razão do que de hábito, manifesto aqui o meu reconhecimento e a minha sincera gratidão.

RESUMO

Em um esforço para apanhar o substrato do capitalismo contemporâneo no âmbito das políticas econômicas brasileiras, este trabalho busca identificar as formas como o desaparecimento das regras e das fronteiras deixa o capital entregue às suas próprias leis de movimento. Nesse sentido, propõe que um quadro aproximativo do capitalismo contemporâneo pode ser desenhado por meio do conceito de economia desregada, argumentando que a construção de circuitos internacionais produtivos e, principalmente, financeiros de valorização do capital responde pelo desmantelamento do padrão global de desenvolvimento herdado do pós-guerra. Assim, pois, a financeirização da riqueza, exponenciada pelas inovações dos instrumentos financeiros e desregulação dos mercados que caracterizam as políticas econômicas ocidentais das últimas décadas, ao tempo em que preside a lógica de valorização do capital, não faz mais que tornar claro o objetivo precípua do capitalismo: a expansão da riqueza abstrata. É justamente no seio das teorias econômicas que elencamos os elementos teóricos fundamentais para se situar a temática das transformações recentes no interior de uma lógica imanente à economia moderna.

Palavras-Chave: capitalismo, fronteiras, desregularização, investimentos externos, políticas econômicas, capital.

SUMÁRIO

RESUMO	3
1 INTRODUÇÃO	5
2 REVISÃO DE LITERATURA	10
2.1 O CAPITAL FINANCEIRO: A ORIGEM DOS PROBLEMAS.....	10
2.2 TEORIAS ECONÔMICAS.....	12
2.2.1 A Economia Monetária.....	12
2.2.2 O Comando da Riqueza.....	14
2.2.3 O Mercado Auto-Regulado.....	15
2.2.4 Princípios, Assimetrias e Contradições.....	16
2.2.5 Política Externa em Evolução.....	19
2.3 O MUNDO ECONÔMICO DEPOIS DOS ANOS 70.....	21
2.4 FINANÇAS DESREGULADAS: A NOVA DINÂMICA FINANCEIRA INTERNACIONAL.....	25
2.5 POLÍTICAS ECONÔMICAS BRASILEIRAS.....	26
3 A IMPORTÂNCIA DO CAPITAL EXTERNO PARA A ECONOMIA BRASILEIRA	31
3.1 CONCEITO.....	31
3.2 PROCESSO.....	31
3.3 EFEITOS.....	32
3.4 O FLUXO DE INVESTIMENTOS DIRETOS ESTRANGEIROS (IDE) E SEUS IMPACTOS NA ECONOMIA BRASILEIRA.....	33
3.4.1 Fatores.....	33
3.5 ABERTURA ECONOMICA.....	34
3.6 IMPACTOS MACROECONÔMICOS DO INGRESSO DE IDE NO BRASIL..	36
3.6.1 Aspectos.....	36
3.6.2 Censo de Capitais Estrangeiros.....	38
3.6.3 Restrição Externa.....	38
3.7 PERSPECTIVAS DE SOLUÇÃO.....	40
CONSIDERAÇÕES FINAIS	43
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	48

1 INTRODUÇÃO

“... é também verdade que em alguns períodos a mudança histórica foi tão arrojada e profunda que foi difícil chegar a algum acordo com ela ou mesmo controlá-la, ou até mesmo compreendê-la. Estamos vivendo um desses momentos e vimos passando por tal período há uma ou duas gerações”. HOBBSAWM (1992).

“As origens da catástrofe residem no empenho utópico do liberalismo econômico em erguer um sistema de mercado auto-regulado, uma instituição que não poderia existir sem aniquilar a substância humana e natural da sociedade”. POLANYI (1944).

Primeiramente, pode-se compreender e perceber a maneira com que as energias políticas e ideológicas que, desde o segundo pós-guerra, informaram o arranjo societário no Ocidente parecem exauridas. Baseadas na ética da equidade por meios públicos, as energias da era dourada (*golden age*) capitalista encontram-se submetidas à aparente vitória de uma moralidade privada onde são advogadas e proclamadas outras energias, agora fundadas em uma ética da eficiência que exalta a liberdade individual, a iniciativa e a responsabilidade pessoal, em franca recusa a toda e qualquer dimensão pública.

Assim sendo, a defesa intransigente da primazia da esfera privada sobre a pública tem recebido significativa contribuição dos divulgadores de uma ordem neoliberal. As muitas catástrofes naturais e o acontecimento desenfreado de acidentes aéreos revelam um tempo de certezas atormentadas, onde grassa a desintegração dos ‘padrões’ acordados de relacionamento social, e quando os valores universais da modernidade estão à procura de um fundamento físico, se dissemina a falsa idéia de que a ‘globalização’ viria cumprir “o fim da história”.

A partir daí, busca-se, no presente estudo monográfico, estudar basicamente a economia brasileira frente à tendência atual à “mundialização”, entendendo-a inserida num movimento de polarização.

Porém, a exponenciação da economia de livre mercado - manifesta na crescente desregulação dos mercados, no primado da concorrência, na maior mobilidade do capital produtivo e, principalmente, financeiro, na flexibilização das relações de trabalho e nas limitações dos direitos econômicos e sociais dos mais fracos -, deixa revelar o propósito do liberalismo econômico: sua instalação se propõe a construir uma estrutura econômica que, a um só tempo, seja estrutura

social e estrutura política. Conforme COSTA (1994), a economia do final do século XX, mostrou-se capaz de devorar a vida social no Ocidente, com pretensões insuspeitas de dar o golpe de misericórdia na vida política.

De fato, é inegável que as transformações em curso favorecem uma nova realidade organizacional, mais coesa e centralizada, dos grandes conglomerados protagonistas da financeirização da riqueza, sendo que o traço distintivo e decisivo encontra-se na reorganização do sistema financeiro global e na concentração de poder dessas instituições (HARVEY, 1993, p.9), cuja coordenação em escala global sofisticou-se em virtude da proliferação de novos instrumentos e novos mercados financeiros. (FREITAS, 1990)

Tem-se, a partir daí, que a “mundialização” asfixia os Estados nacionais dos controles efetivos, ao tempo em que se acelera a fragmentação dos interesses. Os efeitos mais visíveis desse movimento têm sua expressão na ocorrência de fenômenos sociais e políticos regressivos, mas também econômicos. A crise do final do século XX foi a contra face da contradição imanente a um movimento que erode o Estado-nação, por um lado; enquanto, por outro, o requer para acordar as novas formas de convivência e o ordenamento societário interno às fronteiras nacionais. Ainda cabe ao Estado-nação o poder disciplinador do trabalho e da interveniência nos fluxos de mercados financeiros, mas um mesmo Estado vulnerável à crises fiscais e à disciplina do dinheiro internacional (FIORI, 1995).

Considerando o movimento de internacionalização da economia, é superada a articulação entre as economias nacionais que caracteriza o segundo pós-guerra, tendo em vista as duas últimas décadas do século XX consubstanciam, assim, uma ‘economia global’ cujas forças se propõem a desbancar o Estado nacional. Acontece, então, que ficam reduzidas as iniciativas que procuram o exercício legítimo de controle do espaço nacional, fruto em parte de uma quadra em que profundas transformações redesenham as relações no mercado mundial. Para uma melhor compreensão, pode-se esclarecer que os Estados nacionais, ao contrário do prometido alargamento dos horizontes, a bem da verdade acabam reduzindo-o na medida em que aderem aos programas de ajuste preconizados a partir dos imperativos das ‘finanças globalizadas’.

Tem-se aqui, uma “novíssima forma de dependência” (FIORI, 1995) que ultrapassa o relacionamento entre nações. Pode-se citar ainda que o dinamismo do mercado transnacionalizado se põe mais forte do que o dos próprios países centrais, ainda que contemplando os desideratos do poder e do dinheiro em conformidade aos

interesses das economias que conformam o “núcleo orgânico do capital” (ARRIGHI, 1995). É aqui que os programas de ajuste em curso nas economias nacionais se vêm às voltas com a necessidade de integração competitiva à economia mundializada; e estariam, por isso mesmo, condizentes com a realidade, mestra de uma prudência que impõe a nova pragmática do possível. Verifica-se que não há condições - se é que houve em algum momento - de tomar por estabilizados os requerimentos e as possibilidades de desenvolvimento capitalista auto-sustentado em economias alijadas do núcleo orgânico, com o que vão se mostrando inexecutáveis as experiências que buscam aprofundar os seus projetos de ‘capitalismo associado’ aos países centrais.

Pode-se citar, em contrapartida, que novos limites, engendrados especialmente nas últimas décadas, somam-se aos anteriores e que não derivam apenas da reorganização capitalista mundial, mas principalmente da submissão aos receituários de ajuste. Sobram soltos e desarticulados os ‘projetos’ de capitalismo associado, especialmente os fundados nas falsas expectativas de que a prolongação da nuvem especulativa resultaria benéfica ao passo que, neste meio tempo, alega-se que o ingresso de capitais deve capitanear novos investimentos produtivos, satisfazendo a condição substantiva para a retomada da atividade econômica sob o registro da estabilização das moedas locais.

A partir daí, é importante salientar que o capital das empresas não mais integra o estoque de capital nacional, mas se transnacionaliza, segundo uma lógica própria dos grandes conglomerados financeirizados. Não há, portanto, como exigir fidelidade desses capitais às economias nacionais, dado que a estratégia não se vincula ao desenvolvimento econômico dos países, mas àquela própria do *global players*. A intensificação e mundialização da concorrência, nestas duas últimas décadas, BELLUZZO (1995), ensina que o espaço da concorrência é criado pela estratégia e pelo peso econômico e tecnológico dos grandes conglomerados, em estreita articulação com a face financeira do capital, segundo critérios de eficiência e economicidade.

Assim sendo, considerando os mercados ‘globalizados e livres’, a política econômica tem seu raio de ação reduzido, ao tempo em que vê modificados seu papel e significado, pois que agora trata de mostrar sua “credibilidade” (EATWELL, 1996, p.12) junto ao capital transnacionalizado. A problemática do desenvolvimento das empresas nacionais não se confunde com o problema de gestão interna de política econômica, considerando que toda e qualquer alternativa de enfrentamento aos desafios contemporâneos depende da capacidade inventiva sobre a construção do futuro. Uma tarefa que começa pela identificação da atual complexidade do capitalismo

contemporâneo, manifesta pela profundidade e velocidade com que ocorrem mudanças tecnológicas, novas formas de organização e estratégia das grandes empresas, na concorrência e na operação dos mercados financeiros, como denotam as últimas décadas.

Tendo-se justificado o presente estudo, localizou-se como problema o fato que a economia globalizada de hoje faz parte de um princípio gerado a partir da globalização existente na produção e nas finanças. De fato, conforme COX (1995, p. 48), a produção global passa a ser beneficiada pelas divisões territoriais da economia internacional, jogando com as diferentes jurisdições territoriais, de modo a reduzir custos. “A globalização financeira construiu uma rede eletrônica conectada 24 horas por dia, sem controles. As decisões financeiras mundiais não estão centralizadas nos Estados, mas nas cidades globais - Nova York, Tóquio, Londres, Paris, Frankfurt-, estendendo-se por computadores para o resto do mundo”, fato que reflete também na economia brasileira, já que tudo é globalizado.

A partir daí, tem-se os seguintes pressupostos teóricos:

- A estabilidade econômica promovida pelo Plano Real e as mudanças na estrutura interna da economia promoveram melhorias na atratividade de capitais externos.
- Os investimentos externos não permaneceram no Brasil.
- As oscilações e complexidades das políticas econômicas internas não criaram condições de permanência do capital externo no Brasil.

Dessa maneira, o objetivo geral do presente estudo monográfico é analisar a economia brasileira frente à tendência atual à “mundialização”, salientando que esta vem acompanhada de um movimento de polarização, que põe fim a uma tendência secular da integração e da convergência (CHESNAIS, 1994). Diante disso, buscou-se apoio na teoria sobre as políticas econômicas adotadas e como influenciaram a captação de recursos financeiro no mercado empresarial brasileiro tendo em vista o período após a estabilização promovida pelo Plano Real a partir de 1994, embora não sejam o foco do presente estudo, tendo em vista que exceto por um pequeno número de economias associadas aos três maiores pólos da Tríade, que durante os anos 80 se adaptaram aos novos ritmos da produtividade do trabalho e da competitividade, observa-se uma tendência bastante clara à marginalização dos países em desenvolvimento, marcada por um recuo muito forte dos investimentos externos diretos e das transferências de tecnologia. Tais países se vêm envolvidos,

a um só tempo, por uma conjuntura mundial e pelas transformações tecnológicas sobrevividas do núcleo orgânico capitalista, no sentido da substituição de recursos tradicionais pelos produtos intermediários industriais resultantes das indústrias intensivas em pesquisa e desenvolvimento.

Especificamente, busca-se observar a reorganização do sistema financeiro internacional - de longe a expressão mais acabada da 'globalização' -, por seu turno, leva à instauração de um "megamercado único do dinheiro" e à emergência de poderes ampliados de coordenação financeira, viabilizados pela desregulação, desintermediação e descompartimentação dos mercados, o que favorece a formação de conglomerados financeiros, com a multiplicação dos intermediários não-bancários e dos inversionistas institucionais, ao tempo em que proliferam atividades e fluxos financeiros via novos instrumentos, transformando economias de crédito em economias de títulos (AGLIETTA, 1995).

Estudamos ainda a 'globalização financeira', que se sobrepõe à transnacionalização produtiva, como um movimento impulsionado pela desregulação cambial e financeira imposta pelas políticas liberalizantes que caracterizam a *economia desregrada* desde a ruptura da institucionalidade econômico-financeira erigida em Bretton Woods, considerando o mapeamento das falhas estruturais desse sistema cuja arquitetura institucional responde, em grande parte, pelo arranjo societário desde o segundo pós-guerra até a deflagração da crise do consenso keynesiano.

Ainda, consideramos as transformações que ocorrem na seqüência da ruptura do sistema de Bretton Woods, com vistas a apreendermos as determinações mais importantes das novas tensões que se desdobram na economia brasileira, entendendo que os determinantes da erupção destas novas tensões, são capazes de explicar o quadro aproximativo do capitalismo contemporâneo, ou seja, a economia desregrada.

2 REVISÃO DE LITERATURA

2.1 O CAPITAL FINANCEIRO: A ORIGEM DOS PROBLEMAS

É de consenso geral que existe estreita relação entre a transformação e evolução do crédito e a centralização de capitais. Marx já explicava, em sua época, que os mecanismos de mobilização e centralização de capital-monetário favorecem a fluidez do capital, “sem obstáculos, para colher novas oportunidades de lucro e, concomitantemente, reforçar o poder do capital industrial imobilizado nos circuitos prévios de acumulação” (TAVARES e BELLUZZO,1979, p.114), fato que torna inteligível o processo de monopolização do capitalismo como um processo geral do desenvolvimento do capital, que inclui a concentração dos mercados industrial e financeiro, embora não se limite às formas que estes mercados assumem. Como é sabido, esse é um processo que se refere ao domínio do capital global da sociedade pelos grandes blocos privados de capital, e que, historicamente, ganha contornos nítidos com as profundas modificações na ordem econômica capitalista em fins do século XIX.

BELLUZZO (1984, p.27-8) assinala que:

a segunda revolução industrial veio acompanhada de um processo extraordinário de ampliação das escalas de produção. O crescimento do volume de capital requerido pelos novos investimentos impôs novas formas de organização à empresa capitalista. A sociedade por ações tornou-se a forma predominante de estruturação da propriedade. Os bancos, que concentravam suas operações no financiamento do giro dos negócios, passaram a avançar recursos para novos empreendimentos (crédito de capital), e a promover a fusão entre empresas já existentes. Pouco a pouco todos os setores industriais foram dominados por grandes empresas, sob o comando de gigantescas corporações financeiras. O movimento de concentração do capital produtivo e de centralização do comando capitalista tornou obsoleta a figura do empresário frugal que confundia o destino da empresa com sua própria biografia.

Em outras palavras, com os processos de concentração e centralização, um reduzido número de bancos e empresas - associados ou não -, “consegue estabelecer a primazia de sua estratégia e de seus interesses sobre os principais fluxos de acumulação... através do domínio dos mercados e da capacidade de disposição sobre o conjunto do capital social” (MAZZUCHELLI,1985, p.97).

Diante do controle dos principais fluxos de valorização,

os grandes blocos de capital, ... em sua expansão, ampliam extraordinariamente o espaço de valorização do capital, quer pelo irrefreável impulso à internacionalização, quer pela difusão diferenciada e maciça dos produtos, quer ainda pela permanente diversificação da estrutura de ativos. Nesse quadro, a necessidade de mobilizar recursos líquidos em escala crescente passa a determinar a progressiva preponderância do financeiro na ordenação do sistema (MAZZUCHELLI, 1985, p.12).

Assim sendo, fica claro que através da extensão e externalização crescentes do capital a juros, transparece a primazia do sistema de crédito sobre as esferas mercantil e produtiva, uma prova que é necessária uma permanente expansão e valorização do capital - para além dos limites de seu processo mais geral e elementar de circulação e reprodução - que tem origem o capital a juros. As novas oportunidades de lucro e o reforço do poder do capital industrializado nos circuitos de acumulação assim o requerem, (TAVARES e BELLUZZO, 1979) fato que justifica a concentração e centralização do capital em grandes empresas, a formação de cartéis e trustes e a fusão de interesses entre os bancos e a indústria, configurando as sociedades anônimas, cujo traço distintivo em relação as demais modalidades de organização é a tarefa de conferir um caráter coletivo aos capitais dispersos.

Dessa forma, pode-se entender “os traços mais característicos do capitalismo moderno”, como a propósito escreve HILFERDING (1909, p.09), e “aparecem, por um lado, na ‘abolição da livre-concorrência’, mediante a formação de cartéis e trustes; e, por outro lado, numa relação cada vez mais intrínseca entre o capital bancário e o capital industrial. É através dessa relação que o capital vai assumir a forma de capital financeiro, sua forma mais elevada e abstrata...”.

Dessa maneira, o aspecto econômico que merece a maior atenção, pela sua crescente importância, afirma HILFERDING (1909, p.109), está na “dissociação do capitalista industrial de sua função de empresário industrial”, de sorte que uma importante consequência é o surgimento do “ganho do lançador de ações”, que incentiva a formação de sociedades anônimas e funciona como fonte de riqueza que se torna disponível para outro investimento, estimulando a centralização do capital, o crescimento de empresas gigantescas, de cartéis e trustes que controlam ramos industriais inteiros.

Tem-se, a partir daí, a expansão das sociedades por ações é, então, o principal mecanismo viabilizador de uma forma específica de crédito de capital, e a

transformação do capitalista industrial em capitalista monetário se traduz na separação entre o proprietário e gestor da máquina produtiva e o detentor de ações que conferem um direito sobre o lucro apropriado na atividade produtiva. HILFERDING (1909, p.152) destaca a importância do crédito de circulação e do crédito de capital para elucidar a forma pela qual o capital bancário assume papel dominante no 'capitalismo moderno', posto que as transações comerciais são crescentemente liquidadas através dos instrumentos de crédito e a disponibilidade de capital-monetário crescentemente se concentra nos bancos, tornados os principais detentores de ações: "a mobilização do capital transforma, crescentemente, a propriedade capitalista em títulos de rendimento e, com isso, torna o processo de produção capitalista crescentemente independente do movimento da propriedade capitalista, pois o negócio com esses títulos de rendimento que se dá na Bolsa significa um movimento de propriedade, apenas uma transferência que pode ocorrer independentemente do movimento da produção e sem qualquer efeito sobre ela.

2.2 TEORIAS ECONÔMICAS

Tendo-se compreendido o intrincado sistema de formação do capital moderno, é importante analisar algumas concepções vigentes sobre os problemas econômicos.

2.2.1 A Economia Monetária

Na obra de Keynes pode-se perceber uma particular concepção do modo de operação e funcionamento de uma economia capitalista moderna, sendo que importante traço distintivo de uma economia monetária está não apenas na presença do dinheiro, mas no seu caráter ativo. Ou seja, é possível destacar esse caráter não neutro do dinheiro, tanto no curto como no longo prazo, já que de uma parte, contraria uma das falácias da teoria econômica clássica, qual seja, que a circulação financeira seria mero reflexo da circulação subjacente de bens. Por outro lado, revoluciona a forma dominante do pensamento econômico, dado que, para

KEYNES (CW XIV, p.106), "... a teoria ortodoxa é totalmente inaplicável a problemas como os do desemprego e do ciclo de conjuntura ou, na verdade, a qualquer dos problemas cotidianos da vida normal. Já que não são explicitados, "os postulados que ela requer têm passado despercebidos, disto resultando a introdução de profundas inconsistências no pensamento econômico".

KEYNES (CW XIII, p. 408) critica a teoria clássica porque acredita que esta é uma teoria na qual o papel do dinheiro não é devidamente avaliado. Para o autor, a não neutralidade do dinheiro se expressa na sua atuação sobre os preços relativos, via taxa de juros, e denota seu caráter ativo também junto às decisões de produção e de investimento - portanto, de curto e longo prazos. Dessa maneira, o dinheiro não pode ser visto como mero numerário, uma vez que não mantém uma correspondência unívoca com os bens, e mesmo porque as decisões são tomadas de forma descentralizada. Além disso, tomadas hoje, as decisões não apenas têm impacto sobre o futuro econômico, mas dependem do que se espera desse futuro desconhecido e incerto. Considerando tais circunstâncias, o dinheiro é, sobretudo, garantia de reserva de poder aquisitivo, é ele mesmo reserva de valor: "como bem se sabe, o dinheiro serve para duas finalidades principais. Ao funcionar como numerário, facilita as trocas, sem que precise chegar a entrar no quadro como um objeto substantivo. A este respeito, trata-se de uma facilidade desprovida de real significado ou influência, Em segundo lugar, ele constitui uma reserva de valor", e essa é a função relevante.

Esta crítica de Keynes é bem estudada por DILLARD (1984, p.423) que ensina que há uma característica da circulação financeira não apanhada pela teoria clássica: a circulação financeira tem vida própria, o que coloca a possibilidade de se manter poder de compra sob forma líquida, podendo assim não mobilizar a produção e o trabalho e deixar de se dirigir ao mercado de bens.

Por esta razão, não se pode, portanto, desconsiderar que o dinheiro se distingue de mero numerário exatamente pela presença inconveniente da incerteza, contra a qual se pode protelar as necessidades e os requerimentos de se tomar decisões de maior envergadura e comprometimento da riqueza na sua busca incessante pela valorização: "é a incerteza que confere ao dinheiro todo o caráter e competência de distingui-lo de mero numerário.

2.2.2 O Comando da Riqueza

Tendo-se compreendido porque as teorias econômicas muitas vezes são falhas, pode-se citar que no âmbito de uma economia monetária plenamente desenvolvida o investimento é a variável estratégica do gasto agregado, e as flutuações a que está sujeito são a fonte básica da instabilidade estrutural do capitalismo:

a teoria pode ser resumida pela afirmação de que, dada a psicologia do público, o nível da produção e do emprego como um todo depende do montante do investimento. Eu a proponho desta maneira, não porque este seja o único fator de que depende a produção agregada, mas porque, num sistema complexo, é habitual considerar como *causa causans* o fator mais sujeito a repentinas e amplas flutuações. De um modo geral, a produção agregada depende da propensão ao entesouramento, da política das autoridades monetárias em relação à quantidade de moeda, do estado de confiança referente à rentabilidade futura dos ativos de capital, da propensão a gastar, e dos fatores sociais que influenciam o nível dos salários nominais. Mas, entre esses vários fatores, os que determinam a taxa de investimento são os menos confiáveis, pois são eles que são influenciados por nossas visões acerca do futuro, sobre o qual sabemos tão pouco". (KEYNES, CW XIV, p.121).

O que a citação quer dizer é que as rendas são geradas em parte por empresários que produzem para investimento e, em parte, por sua produção para o consumo, posto que, a quantidade que é consumida depende do montante da renda assim gerada.

Tem-se, então, que o investimento é a variável determinante do processo de ajustamento da renda e, portanto, da capacidade de consumo do assim chamado 'público' (BELLUZZO E TAVARES, 1981, p.110).

Quando explica a taxa de juros, KEYNES (GT-CW VII, p.110) afasta a idéia de que esta seja a recompensa pela parcimônia, e se contrapõe à assertiva clássica de que uma diminuição nos gastos tenderia a fazer baixar a taxa de juros e um aumento do investimento a fazer subir:

sem dúvida, devemos nos precaver contra uma confusão... a influência de mudanças moderadas na taxa de juros sobre a *propensão* a consumir é geralmente pequena. Isto não quer dizer que as modificações na taxa de juros tenham apenas uma influência exígua sobre as quantidades que *atualmente* se poupam e se consomem. Pelo contrário. A influência das mudanças na taxa de juros sobre a quantia que atualmente se poupa é de vital importância, mas se exerce *em direção oposta* à que usualmente se supõe. Mesmo se a atração de uma renda futura maior - devido a uma taxa de juros mais alta - tiver por conseqüência diminuir a propensão a consumir, podemos estar seguros, não obstante, que uma alta da mesma taxa

resultará numa redução da soma atualmente poupada. Isso se deve a que a poupança agregada é governada pelo investimento agregado; uma alta na taxa de juros... fará baixar o investimento; assim, uma elevação da taxa de juros deverá ter o efeito de reduzir as rendas a um nível tal que as poupanças decresçam na mesma medida que o investimento.

Dessa maneira, a incerteza está, a um só tempo, na base das decisões de investimento e da preferência pela liquidez, ou seja, é a incerteza que passa a dominar as decisões de investimento.

2.2.3 O Mercado Auto-Regulado

Para POLANYI (1944) “um mercado auto-regulado exige, no mínimo, a separação institucional da sociedade em esferas econômica e política” e, no plano histórico, “a sociedade do século XIX revelou-se, de fato, um ponto de partida singular, no qual a atividade econômica foi isolada e imputada a uma motivação econômica distinta” (p.83, 84).

Dessa maneira, o conceito de mercado é uma demarcação clara a respeito do sistema de mercado ou economia de mercado: “é justamente esse sistema auto-regulado de mercado o que queremos dizer com economia de mercado”... “uma economia dirigida pelos preços do mercado”, observa POLANYI(1944, p.58,59). Ou seja, trata-se, então, de algo historicamente datado, instauração dramática do paradigma do interesse próprio, do mercado auto-regulado, cuja implantação se dá sob a égide das “mercadorias fictícias”: terra, trabalho e dinheiro.

O autor citado entende que a inclusão da terra (recursos naturais), do trabalho (homem) e do dinheiro (poder de compra) no mecanismo de mercado significa subordinar a substância da própria sociedade às leis do mercado. Por outro lado, através do processo de mercantilização das mercadorias fictícias as normas de funcionamento do mercado auto-regulado submetem as condições de vida da sociedade a processos abstratos e impessoais, cujo mote e desiderato é o lucro. Daí que “a verdadeira crítica à sociedade de mercado”. Para POLANYI (1944, p.243), não é pelo fato de ela se basear na economia, “toda e qualquer sociedade tem que basear-se nela - mas que a sua economia se baseava no auto-interesse. Uma tal organização de vida econômica é inteiramente antinatural, no sentido estritamente empírico de excepcional”.

Ocorre então, que acreditando que o princípio da produção visando o lucro não é natural, POLANYI (1944, p.141, 144) refuta o universalismo do cálculo econômico voltado para a acumulação de riqueza que caracteriza a economia de mercado, sendo que enfatiza ter sido o liberalismo econômico o princípio organizador dessa sociedade engajada na criação do sistema de mercado.

O que é importante neste autor, para o tema do presente estudo, é que, ao assinalar a extrema artificialidade do sistema de mercado, Polanyi mostra que esse mecanismo é tudo, menos evidente por si mesmo, pois “nenhuma sociedade”, adverte “poderia resistir aos efeitos de um sistema de ficções grosseiras como este” (considerando trabalho, terra e dinheiro como mercadorias) “mesmo por um período mínimo de tempo, a não ser que suas substâncias humanas e naturais, assim como sua organização de negócios, fossem protegidas contra as devastações desse moinho satânico” (POLANYI, 1944, p. 85).

De fato, o desenvolvimento e a expansão dos mercados em cada uma dessas áreas implicaram em ameaça latente para a sociedade em seus aspectos vitais.

2.2.4 Princípios, Assimetrias e Contradições

Não se pode compreender a formação dos problemas econômicos de uma nação sem referir aos anais da História moderna. É sabido que a segunda Guerra Mundial explicita a supremacia econômico-financeira dos Estados Unidos no mundo capitalista, conferindo-lhe o *status* de potência hegemônica para estabelecer a ordem internacional do segundo pós-guerra.

Conforme a obra de SOLOMON (1976) revela, sentiu-se, então, a necessidade da elaboração das novas regras que deveriam reger o funcionamento da economia mundial reconstituída e a criação das instituições econômicas internacionais - encarregadas de assegurar a sua vigência e capazes de reduzir tensões políticas e sociais - são os temas fundamentais das negociações. Dessa maneira, seria importante evitar os erros do Tratado de Versalhes, ou seja, desordens monetárias, instrumentos ociosos e riqueza mal empregada, que geram o fascismo e a guerra. Tem-se, ainda, que contra as práticas protecionistas do comércio, tidas como responsáveis pelos percalços que marcaram o primeiro pós-

guerra, se persegue a promoção do livre-comércio, a estabilização macroeconômica e as reformas estruturais. Na agenda da Conferência de Bretton Woods, a busca de mecanismos capazes de garantir o predomínio do livre-comércio, o financiamento externo de países com problemas de curto prazo - queda no volume e/ou preços das exportações, déficits orçamentários, instabilidade monetária -, bem como um conjunto de políticas destinadas à reconstrução e desenvolvimento das economias vitimadas pela guerra.

O mesmo autor explica que a nova institucionalidade econômico-financeira que emerge de Bretton Woods contempla a criação do Fundo Monetário Internacional (FMI), destinado a lidar com os desequilíbrios de curto prazo da balança comercial; o Banco Internacional de Reconstrução e Fomento (BIRD) - célula mãe do posterior Banco Mundial, voltado para o financiamento de projetos de investimento dos países membros; e, em 1947, o Acordo Geral sobre Comércio e Tarifas (GATT) - mais recentemente substituído pela Organização Mundial do Comércio (OMC).

Nesta conferência de Bretton Woods ficam estabelecidos princípios e regras de natureza econômica que podem ser sumariados em cinco pontos principais (SOLOMON, 1976).

- a instituição de um sistema de padrão ouro-divisas, mediante o qual cada nação poderia manter suas reservas em ouro e também em uma moeda reserva, livremente conversível em ouro. Em outras palavras, o novo sistema restabelece o ouro como instrumento de reserva internacional.

- a principal moeda-reserva passa a ser o dólar, cuja conversibilidade em ouro, à cotação fixada, tem garantia do Tesouro dos Estados Unidos frente os bancos centrais estrangeiros.

- a adoção de um sistema de taxas de câmbio fixa, mas ajustáveis, devendo cada país-membro declarar a paridade de sua moeda em dólares, ou em ouro, e comprometer-se a mantê-la dentro de limites máximos de 1%, para mais ou para menos.

- a aprovação de uma disposição transitória permitindo ajustes eventuais de até 10% dos valores iniciais, sendo que as alterações maiores só seriam realizadas com aprovação do FMI, e desde que o país-membro apresentasse um balanço de pagamentos em desequilíbrio fundamental.

- a correção de desajustes temporários e cíclicos dos balanços de pagamentos dos diferentes países, através de linhas de crédito do FMI aos países-membros deficitários.

Ainda, conforme SOLOMON (1976), aprova-se uma cláusula de *moeda escassa*, nunca posta em prática, prevendo punições para os países que viessem a apresentar persistentes superávits nos seus balanços de pagamentos e não revalorizassem suas moedas, prevendo-se ainda, a conversibilidade das moedas após um período transitório.

Em suma, com estes cinco pontos sintetizados da Conferência de Bretton Woods, pode-se sentir a formação de um novo sistema de relações entre as nações.

Dessa maneira, o estado vigente de confusão radical das relações internacionais confere aos Estados Unidos o ato de impor uma ordem monetária mundial projetando sua concepção das futuras relações entre as nações. Neste contexto, AGLIETTA (1995) explica que tal projeção é reveladora de um sistema instituído por uma conferência monetária solene, ao contrário do princípio monetário anterior do padrão-libra, o qual se afirma progressiva e empiricamente com o curso do capitalismo industrial sob hegemonia inglesa.

Pelo que se pode entender, por conta desse estado confuso das relações internacionais é que Bretton Woods sintetizou estes princípios e regras, como um projeto de estabelecer um sistema capaz de restaurar as condições promotoras do livre e multilateral movimento de mercadorias e de capitais.

MIRANDA (1992, p.75-6) lembra, com toda propriedade, que o fato de o dólar ter se tornado a única moeda conversível, "ser escasso e ser meio de pagamento internacional colocou, de início, restrições graves à produção e ao comércio no imediato pós-guerra, as quais tiveram que ser superadas". Sob o mesmo ponto de vista, "as paridades das moedas em relação ao dólar revelaram-se sobre valorizadas, sendo necessário permitir suas desvalorizações como condição de eficácia do Plano Marshall."

Assim sendo, pode-se perceber que esses princípios abarcam duas ordens de preocupações que permeiam Bretton Woods: a definição do padrão monetário internacional; e a questão do equilíbrio internacional e políticas de ajustes dos balanços de pagamentos.

Tem-se, em síntese, que a oferta de reservas internacionais passa a depender, exclusivamente, da escolha da política estado-unidense, marcada pela

primazia da política doméstica em relação a preocupação com os constrangimentos externos. Entende-se que Bretton Woods não poderia resolver o conflito entre autonomia doméstica e estabilidade internacional, uma vez que suas características básicas - autonomia das políticas nacionais, taxas de câmbio fixas e conversibilidade corrente - são claramente conflitantes entre si.

2.2.5 Política Externa em Evolução

Tendo-se compreendido que as teorias não são necessariamente a realidade econômica, e acessando a forma com que o cenário econômico mundial evoluiu e chegou a ser o que é, é necessário entender que no segundo pós-guerra, os Estados Unidos são levados a modificar a natureza de sua política externa, adotando políticas orientadas para a Guerra Fria e subordinadas ao conceito de um mundo bipolarmente dividido. Tem-se, com este fato, o estabelecimento de um período de radicais transformações, com a Europa - em especial a Alemanha Ocidental - e o Japão voltando a ocupar papéis decisivos no cenário de alianças da potência hegemônica. Sendo assim, no plano econômico, teve lugar a reestruturação industrial, comercial e financeira que abarca os principais espaços nacionais de acumulação, com o espraiamento do dinamismo do grande capital monopolista norte-americano levando à generalização de sua estrutura industrial e de seus padrões de consumo às economias avançadas.

Finalmente, a economia mundial conhece uma nova forma de articulação, em que, de um lado, a expansão americana viabiliza seu mercado interno à penetração de produtos alemães e japoneses, cujas exportações suportam seus ritmos de crescimento; e, de outro, viabiliza a entrada de empresas subsidiárias e afiliadas norte-americanas na Europa - provocando depois a contra-reação e internacionalização das oligopolistas européias e japonesas. (COUTINHO e BELLUZZO, 1982; TEIXEIRA, 1983)

A mudança de política externa ocorre a reconstrução européia até meados da década de 1950, com o Plano Marshall e as conseqüentes modificações nas regras estabelecidas em Bretton Woods. Importante salientar que tal época representa inquestionável hegemonia americana, começando a se delinear os elementos estruturais de resposta interna dos principais países atingidos pela

guerra, através do apoio do Estado à reconstrução, ainda que sob endividamento externo; da rearticulação monopolista do capital industrial e bancário, com adaptação das velhas estruturas locais aos padrões tecnológicos e de mercado da grande corporação americana; e da agressividade comercial, particularmente da Alemanha em direção ao resto da Europa e do Japão em direção ao continente asiático e também aos Estados Unidos.

Conforme TEIXEIRA (1983), na década de 60 se conjuga a expansão das filiais das grandes corporações norte-americanas e as respostas nacionais ao desafio americano, com intensificação da concorrência intercapitalista sob hegemonia americana. Tem-se, conforme o autor cita, a expansão das filiais americanas, que se segue à etapa prévia de exportação de mercadorias e de endividamento financeiro do resto do mundo contra os Estados Unidos, processa-se ao abrigo do neo-protecionismo regional europeu, ao passo que os desdobramentos mais graves para a hegemonia americana,

dizem respeito não apenas ao surgimento de condições que permitem às economias européia e japonesa crescer em tamanho e competitividade - com base em suas moedas desvalorizadas, baixos custos de mão-de-obra, tecnologia atualizada proporcionada diretamente pelos Estados Unidos e forte apoio do Estado -, mas ao desbalanceamento que se verifica na relação de forças no plano internacional, em um processo de queda progressiva de participação dos Estados Unidos no comércio mundial, embora mantenham sua hegemonia industrial e tecnológica e seu poder como potência financeira e grande produtor agrícola (TEIXEIRA,1983, p.174).

Em outras palavras, até meados dos anos 1970, ocorre a transnacionalização global e a correspondente crise de hegemonia americana, em simultâneo à diferenciação dos centros, o que resulta no abalo da anterior assimetria entre os Estados Unidos e o resto do mundo, e coloca em xeque a bipolaridade pela qual se guiava a potência hegemônica em suas relações internacionais. Aprofunda-se, então, a perda de posição competitiva dos Estados Unidos por causa da concorrência européia e japonesa, queda esta que se aprofunda nos anos de 1963 a 1973. Não obstante os Estados Unidos mantenham a primeira posição, a Alemanha estabiliza sua participação e o Japão quase a duplica - se colocando como segunda potência capitalista. Este fato transparece a agressividade da competição intercapitalista, de tal modo que a mudança na relação de forças no plano mundial tem implicações que transcendem o plano estrutural.

O mesmo TEIXEIRA (1983) cita que a consequência necessária do processo

de diferenciação dos centros prejudica a capacidade de coordenação entre os principais agentes - Estados nacionais, corporações transnacionais e bancos internacionalizados -, com o que exacerbam-se as rivalidades oligopolistas e os atritos entre as estruturas parciais de poder. O fato é que o sistema não pode mais contar com os mecanismos de regulação constituídos a partir da própria hegemonia, e o agravamento permanente do déficit americano impede que o padrão dólar mantenha seu poder de ordenação dos movimentos comerciais e financeiros.

Surgem problemas neste cenário, pois, no fim dos anos 1950, a conversibilidade das moedas passa a limitar o papel exclusivo do dólar como moeda-reserva internacional; e, também a conversibilidade torna mais atrativas para os capitais norte-americanos as vigorosas economias reconstruídas. Tem-se a seguinte questão com este fato estabelecido: inicia-se uma tendência para a saída de capitais dos Estados Unidos e uma retração do dólar em seu papel de moeda reserva internacional. Depois de 1958, com taxas de câmbio estáveis e moedas conversíveis, os bancos centrais das economias do núcleo orgânico capitalista encontram-se inicialmente compelidos a absorver, como reservas, o excesso de capitais norte-americanos em relação ao superávit em contas-correntes dos Estados Unidos.

O fato grave é que o quadro do pós-guerra não comporta a livre conversibilidade das moedas dos principais países industrializados, que é alcançada somente em 1958. Em 1960, o dólar deixa de ser *de facto* conversível em ouro, e a crise do dólar, resultado do fluxo de capitais dos Estados Unidos para o resto do mundo, agrava-se depois de 1971 com a sua inconvertibilidade declarada.

Para o mesmo TEIXEIRA (1983), o desdobramento mais significativo da crise do dólar é, certamente, o desenvolvimento do mercado de euromonedas, por meio do qual se introduz uma forma verdadeiramente privada e supranacional de dinheiro bancário, cuja emissão e circulação através de bancos integrados em rede global circunscrevem o espaço de controle nacional pelos bancos centrais.

2.3 O MUNDO ECONÔMICO DEPOIS DOS ANOS 70

Conforme BELLUZZO (1995), a partir dos anos 70, verifica-se a crescente internacionalização das transações financeiras, ocorrendo em um maior número de instituições financeiras que atuam em escala mundial. Considerando o

desenvolvimento de um mercado financeiro assentado nas euromoedas, pode-se citar também a crescente importância dos fluxos privados de capital endereçados ao financiamento dos países fora do núcleo orgânico capitalista. Em nível internacional atuam ainda os bancos comerciais internacionais, na intermediação desses fluxos de capital, expandindo seus ativos líquidos, ao tempo em que cresce a participação dos direitos internacionais em suas carteiras. É importante citar ainda que os países exportadores de petróleo, através de superávits em busca de valorização no euromercado, também contribuem sobremaneira para o aumento do movimento de capitais. Por outro lado, as restrições impostas pelo governo dos Estados Unidos, já em meados dos anos 1960, para conter os capitais em fuga para o exterior e, assim, reduzir o déficit no seu balanço de pagamentos, fomentam decisivamente a internacionalização dos bancos com sede naquele país, bem como estimulam o euromercado e a emergência das principais inovações financeiras do período.

Em outras palavras, os anos 1970, são anos de avanço da internacionalização financeira alimentada pelos petrodólares e expansão da dívida pública americana. É fato que a crise da economia mundial é, então, marcada por sucessivas desvalorizações cambiais e pela competição entre as economias nacionais, em um contexto de implosão do padrão dólar e da adoção do sistema cambial responsável pela expansão financeira que marca as décadas seguintes.

Pode-se lembrar, ainda no mesmo contexto, que é justamente neste contexto de desregulação e instabilidade do circuito financeiro internacional que as mudanças em curso alimentam a tentativa de criação de um novo padrão monetário internacional que não apresentasse o dólar como moeda única. Juntamente com as inovações financeiras e a desregulação, favorecem a interpenetração de vários mercados nacionais e o alargamento dos mercados financeiros internacionais, constituindo-se nos elementos fulcrais da 'globalização financeira'. Dessa forma, a evolução da crise do sistema de crédito internacional e as respostas dos Estados Unidos ao enfraquecimento do papel do dólar criaram as condições para o surgimento de novas formas de intermediação financeira e para o desenvolvimento de uma segunda etapa da globalização.

Não se pode esquecer também que as fronteiras tradicionais entre instituições bancárias e não-bancárias se alteram diante do avanço das inovações financeiras e da integração dos mercados, e com isso aumenta a participação das instituições não-bancárias no sistema financeiro.

A importância quantitativa que assumem as finanças internacionais merece registro. A liquidez concentrada em companhias de seguro, fundos mútuos e de pensão, no âmbito do G-7, alcança 20 trilhões de dólares em 1995, representando 110% do PIB dos países componentes ou mesmo dois terços do PIB mundial. A taxa média de crescimento desses ativos em mãos dos investidores institucionais atinge 13% ao ano durante a década de 1990, o que representa cinco vezes o crescimento médio anual do produto. Um outro importante indicador da extensão do desenvolvimento do capital internacional é dado pela evolução das transações internacionais com ações e títulos de dívida, expressas em percentagem do PIB: se em 1975 representam 4% do PIB americano, 2% do japonês e 5% do alemão, em 1997 passam a representar, respectivamente, 213% , 96% e 253%. Entre 1990 e 1997, a emissão de ações no mercado internacional cresce de modo vertiginoso: 6.000% na Alemanha e Itália; 2.000% no Canadá; 200% nos Estados Unidos; e 65% no Japão. Por seu turno, as transações diárias com câmbio passam de 188 bilhões de dólares, em 1986, para 1,5 trilhões em 1998 (praticamente o dobro das reservas de divisas dos países desenvolvidos). O valor notional das operações nos mercados futuros e de opções de câmbio atinge 12 trilhões de dólares em 1997 (17 vezes o valor de 1987). Nos principais mercados de balcão (*over the counter*), o valor notional alcança 24 trilhões de dólares em 1996 (30 vezes mais que em 1987) e, em 1999, ultrapassa 70 trilhões de dólares (IMF, 1998)

Tal expansão, em outras palavras, tem se traduzido em crescentes tensões e instabilidade junto aos sistemas financeiros, especialmente nos 'mercados emergentes', tendo em vista a natureza das finanças internacionalizadas e integradas à predominância das operações com títulos negociáveis.

A partir daí, a desregulação toma novo impulso nos anos 1990 e desencadeia o movimento de grandes fluxos internacionais de capitais, contribuindo sobremaneira para que grandes volumes de capital especulativo desloquem-se pelos mais variados mercados, em especial para aqueles submetidos aos ajustamentos estruturais exigidos indiretamente pelo Banco Central norte-americano.

Importante registrar, para o contexto do presente estudo, que a 'globalização financeira', que ganha impulso nos anos 1980 e se consolida nos anos 1990, é um processo que resulta não do movimento espontâneo e autônomo das forças de mercado, mas das tendências incrustadas no sistema financeiro internacional a partir da emergência do euromercado e da adoção de taxas de câmbio flutuantes a partir de 1973.

Para TAVARES (1997, p. 25) o que ocasionou todo esse movimento foram as decisões políticas dos países do núcleo orgânico capitalista, mais especialmente do governo dos Estados Unidos que, desde fins dos anos 1960, busca assegurar a supremacia do dólar no sistema monetário e financeiro internacional. Para eles globalização financeira é pois um processo cujas raízes podem ser identificadas com

a emergência e desenvolvimento do mercado de eurodólares e com o colapso de Bretton Woods, cujo desdobramento faz com que “o mercado de câmbio se transform[em] no primeiro compartimento dos mercados financeiros a entrar na mundialização financeira contemporânea, e é a partir dele que se desenvolve o mercado de derivativos ou de securitização com relação à variação de moedas e juros”.

Ainda, a mesma fonte registra que o período de 1980 a 1985 compreende a segunda fase da ‘globalização financeira’, com a implementação das políticas de liberalização e abertura dos Estados Unidos e da Inglaterra, e mais tarde espraiadas pelas economias do núcleo orgânico capitalista. Nesta ocasião, se desenvolve a desregulação ou liberalização financeira, em um movimento patrocinado por meio das medidas dos governos americano e britânico, dando origem ao atual sistema financeiro liberalizado, e cujas principais características residem na liberalização dos movimentos de capitais e securitização das dívidas públicas, como assinalamos. Como alterações institucionais desta segunda fase, merecem destaque os mercados financeiros e instituições não-bancárias - agora em lugar do papel preponderante exercido pelos bancos na fase anterior -, e a crescente participação de fundos de pensão e fundos mútuos.

Em concordância com TAVARES (1997), em 1986 se inicia a terceira e atual fase da ‘globalização financeira’, e sua característica reside na generalização da arbitragem e da abertura; desregulação dos mercados de ações das economias do núcleo orgânico capitalista e incorporação dos mercados emergentes ao circuito internacional do capital, estando marcada pelos episódios financeiros e cambiais críticos e pelo vertiginoso crescimento dos derivativos.

Em outras palavras, a ‘globalização financeira’, que se sobrepõe à transnacionalização produtiva é como um movimento impulsionado pela desregulação cambial e financeira imposta pelas políticas liberalizantes que caracterizam a economia desregrada desde a ruptura da institucionalidade econômico-financeira erigida em Bretton Woods, com o que o conjunto da economia mundial se submete à preponderância de uma lógica financeira global, em velocidade e profundidade sem precedentes.

Portanto, pode-se facilmente perceber que aparecem novos atores da ‘financeirização global’, ou seja:

os fundos mútuos do mercado monetário, as seguradoras e os fundos de pensão e os inversores institucionais, que adotam estratégias de gestão de *portfolio*, reduzindo o tempo médio de manutenção das ações, em função de ganhos de capital mais 'imediatos', internacionalizando suas aplicações e alimentando o crescimento dos mercados derivativos (BRAGA,1997, p.206).

Sendo assim, segundo se pode entender da citação, é o comportamento e a lógica desses atores que acabam imprimindo um viés à dinâmica de acumulação contemporânea, posto que agora seja marcada por mais forte concentração e centralização de capitais. Tem-se, portanto, neste contexto, que através de sua natureza e operação, os mercados financeiros desregulados submetem fortemente as políticas de juro e câmbio a condições crescentemente restritivas, negligenciando a importância da estabilidade da taxa de câmbio para evitar movimentos bruscos de capitais especulativos, sem que, no entanto, lograssem êxito as experiências de coordenação monetária internacional levadas a cabo depois da ruptura de Bretton Woods.

2.4 FINANÇAS DESREGULADAS: A NOVA DINÂMICA FINANCEIRA INTERNACIONAL

Para BRAGA (1997), surge uma nova dinâmica financeira internacional que se estabelece após a ruptura do padrão monetário-financeiro erigido em Bretton Woods. Tal dinâmica é marcada pelo fortalecimento dos processos especulativos e pelo aumento da instabilidade financeira através da maior volatilidade no preço dos ativos.

No aumento da fragilidade das instituições financeiras, aprofundam-se os riscos de ruptura do sistema, riscos estes associados, principalmente, às dificuldades de controle efetivo sobre as instituições e as operações que caracterizam as 'finanças globalizadas'.

A partir da desregulação e a liberalização de taxas de captação e aplicação, em um ambiente de agravamento da concorrência entre as instituições, entende-se que tais buscam, prioritariamente, o crescimento das operações financeiras. Inovando, as instituições têm concentrando suas operações em títulos, ao passo que uma eventual queda generalizada em seus preços acaba pondo em xeque a solvabilidade do sistema. Tendo em vista que a rentabilidade dos ativos

denominados em diferentes moedas depende tanto da taxa de juros como do comportamento da taxa de câmbio, a livre mobilidade de capitais tende a favorecer a convergência das primeiras, de sorte que o diferencial de juros entre os países se traduz em risco-câmbio.

AGLIETTA (1995, p.139) escreve que:

a volatilidade muito acentuada torna imperfeita a mobilidade de capital, já que é convertida, pelos detentores de ativos, em prêmios de risco variáveis ao longo do tempo. Além disso, significa que as expectativas são precariamente mantidas, o que constitui a base da instabilidade endêmica e dos repentinos ataques especulativos. ... No contexto das finanças 'globalizadas', não apenas as atividades especulativas podem ser altamente desestabilizadoras em termos de preços futuros, mas também a volatilidade desses preços futuros *spot* pode ter conseqüências reais custosas para a renda real agregada.

Pelo que se pode compreender, são as finanças desreguladas que colocam o sistema sob um quadro de recorrentes tensões, ao passo que, na ausência de mecanismos de controle, que não os 'mecanismos de mercado', podem ser desencadeadas crises sistêmicas, características da dinâmica financeira e uma ameaça permanente ao crescimento das economias e à estabilidade do sistema como um todo.

2.5 POLÍTICAS ECONÔMICAS BRASILEIRAS

Nesta etapa do trabalho, busca-se a compreensão da situação econômica do Brasil referente ao capital externo, pois, depois do Plano Real, é extremamente oportuno e útil refletir sobre os rumos da economia brasileira.

GOLDENSTEIN (1994) registra que, nos anos 80, o Brasil patinava em uma crise que, aparentemente, o levava a se distanciar cada vez mais dos centros dinâmicos do capitalismo internacional, e os países do Sudeste asiático eram considerados exemplos de *sucesso* na passagem do subdesenvolvimento para o desenvolvimento. A escritora cita:

A *globalização* aprofunda a dependência na medida que elimina a possibilidade, se é que alguma existe, de países se isolarem do mundo, de criarem barreiras e de tentarem um desenvolvimento autônomo. Entendida como o aprofundamento do processo de internacionalização do capital, a *globalização* traz algo de novo na sua intensidade, na sua velocidade e, mais do que tudo, na revolução tecnológica que a sustenta e impulsiona. É

a revolução tecnológica, principalmente no campo da telecomunicação, que permite o brutal desenvolvimento do sistema financeiro internacional e, com ele, não só o aumento do volume dos fluxos financeiros internacionais, mas também de sua volatilidade. Obviamente, existem explicações sobre o como e o porquê do aumento dos fluxos de capitais financeiros sob a ótica do desenvolvimento do capitalismo internacional. Entretanto, são as novas tecnologias que permitem a realização de transações financeiras internacionais imediatas, permitem a entrada e a saída de capitais de qualquer país, em qualquer lugar do mundo, permitem o acompanhamento de qualquer economia *on line*.

Em outras palavras, a partir de qualquer orelhão da esquina qualquer pessoa que o queira pode colocar seu dinheiro em qualquer lugar do mundo., facilidade esta que tem implicações profundas sobre as possibilidades e destinos dos países.

Remetendo o que se escreveu em etapas anteriores deste trabalho, tem-se que, o ciclo de crescimento acelerado que tem início nos anos 50, conhecido como nacional desenvolvimentismo, só teve o fôlego apresentado graças ao financiamento externo que, em diferentes oportunidades, amorteceu as recorrentes crises de balanço de pagamentos e inflação. Apesar disso, apenas nos anos 80, quando no cenário internacional se aceleravam as transformações que acabariam conhecidas como globalização, o modelo de crescimento brasileiro se esgota, e é decisivo o papel das transformações internacionais neste esgotamento.

A partir daí, o aumento da mobilidade dos capitais muda o referencial nos quais são contabilizados os investimentos, quer financeiros, quer produtivos. A possibilidade de investimentos no exterior passa a ser uma alternativa de fácil acesso, levando à *dolarização* da economia. A fuga de capitais, até então uma variável econômica, se não inexistente pelo menos remota, passa a ser um perigo concreto.

Neste contexto, a inflação, cuja funcionalidade era indubitável no modelo anterior, dispara e perde sua funcionalidade, comprometendo todo o modelo. Tanto a inflação como os recursos externos deixam de funcionar como amortizadores das crises e conflitos internos, posto que, sem o financiamento via inflação e/ou recursos externos, o Estado não tem como se financiar. Visto que o motor dinâmico do modelo era o gasto e o investimento público, sem este financiamento a economia entra em estagnação.

No caso Brasileiro, conforme GOLDENSTEIN (1994), os diferentes planos econômicos que se sucederam nos anos 80 (Cruzado, Bresser, Verão e Collor) são

a prova disso, tendo em vista que só em meados dos anos 90, quando os fluxos de capitais internacionais voltam a se disponibilizar para o Brasil, que se consegue articular as condições para a economia se estabilizar e voltar a crescer. Porém, torna-se importante um olhar para as condições internas sem as quais, por maiores que fossem os fluxos de capitais internacionais que para o Brasil se dirigissem (e eles não se dirigiriam), nenhum plano econômico teria tido sucesso em estabilizar a economia e, muito menos, em criar as condições para a retomada de um crescimento sustentado.

Para GOLDENSTEIN (1994, p. 2), o primeiro e decisivo passo para a viabilização das condições internas necessárias foi dado com a abertura da economia. É a abertura que permite o rompimento da "aliança inflacionária na qual, setores empresariais, em conjunto com os setores mais organizados dos trabalhadores, protegiam-se da inflação à custa da aceleração do processo inflacionário".

Tal aliança, "cuja 'conta' aparecia no déficit público e nas perdas de renda dos setores mais carentes e/ou desorganizados da sociedade", tinha sua sobrevivência garantida pela falta de concorrência na economia. Escreve GOLDENSTEIN (1994, p. 27) que "era o fechamento do país a base da estrutura econômica montada desde os anos 30". Assim sendo, garantindo uma reserva de mercado para as indústrias aqui instaladas (nacionais ou estrangeiras), "o fechamento da economia desobrigava-as de novos investimentos, de pensar em custos e aumentos de produtividade". Diante do rompimento desta proteção, a abertura introduz a concorrência na economia, obrigando a mudança do paradigma produtivo. Consequentemente, as empresas são forçadas a passar por transformações radicais no seu posicionamento estratégico, nas suas operações internas e no relacionamento interno das cadeias produtivas.

Escreve GOLDENSTEIN (1994):

Ao provocar tal mudança paradigmática, a abertura da economia, por sua vez, viabiliza a estabilização. Com a economia fechada, sem concorrência, era impossível romper com as práticas das empresas de jogarem quaisquer custos para preços. Não havia necessidade de as empresas se esforçarem por diminuir custos, buscar aumentos de produtividade, investir em geral. O mercado lhes era dado, garantido juntamente com margens de lucro especialmente elevadas, se comparadas com as de outros países. Além de forçar a mudança do paradigma da economia e viabilizar a estabilização, a abertura tem forte impacto redistributivo. "A abertura provoca uma brutal transferência de renda para o consumidor, correspondente às tarifas que deixam de ser pagas ao governo, à quase renda (sobre-preço) que os empresários obtinham com a reserva de mercado e aos ganhos de

eficiência que necessariamente ocorrem na economia, inclusive pela escala". "Dada a conhecida concentração de renda brasileira e a conseqüente demanda reprimida da população, uma transferência de renda do porte da ocorrida com a abertura amplia significativamente o mercado consumidor, a ponto de afetar positivamente as decisões de investimento das empresas, não só as das já instaladas, como de importantes empresas internacionais que passam a olhar o mercado brasileiro com outros olhos .

Em outras palavras, a estabilização contribui significativamente para a ampliação do mercado, não só graças ao ganho concreto que dá para as faixas mais baixas da população, as que mais perdiam com o processo inflacionário, como pelo impacto que tem sobre o crédito. Depois de anos, o controle da inflação fez com que o sistema financeiro voltasse a ter no crédito uma de suas atividades básicas, criando condições para que segmentos importantes da população entrassem no mercado consumidor. Sendo assim, a abertura e a estabilização, somadas ao sucesso da consolidação do Mercosul, enquanto um mercado único criou um mercado de tal monta que foi capaz de reverter positivamente às decisões de investimento das empresas nacionais e estrangeiras, em diferentes setores da economia.

Contudo, complementa GOLDENSTEIN (1994, p. 111), o efetivo retorno dos investimentos só ocorre porque, "além da transferência de renda para os segmentos que mais perdiam com a inflação e da criação de condições para a volta do crédito, a estabilização e a abertura recriam as condições de segurança aos investidores", que por sua vez, "passam a ter um horizonte de médio e longo prazo fundamentais para as decisões de investimento, impossível em momentos de grande instabilidade econômica decorrente de altas taxas inflacionárias", ou seja:

Assim, abertura da economia associada à estabilidade resultou em uma guinada radical na direção na qual as decisões de investimento vinham tomando" . Tem início o que chamamos de terceira onda de investimentos internacionais (após as dos anos 50 e 70) a qual, via investimentos diretos, passa a garantir um fluxo de capitais externos positivo, fundamental tanto para a abertura quanto para a estabilização. Entretanto, dada a importância de um fluxo não só positivo mas volumoso e rápido de recursos externos, este também é garantido mediante a elevação das taxas de juros internas que, via diferencial com as taxas externas, garante um fluxo positivo de capitais especulativos.

Para além da globalização, da abertura e da estabilização, um quarto processo contribui decididamente para a revolução pela qual vem passando a economia brasileira, ou seja, conforme GOLDENSTEIN (1994), é a privatização que, além de contribuir para a atração de capitais externos, tira de cena a empresa estatal, um dos pilares do antigo tripé que sustentava o capitalismo brasileiro.

Começa então a delinear-se uma nova correlação de forças, na qual não só as estatais perdem seu espaço, como também as tradicionais empresas nacionais familiares e as estrangeiras aqui instaladas, atuando ambas no velho paradigma da ineficiência.

No caso do Brasil, apesar das dificuldades, uma nova ordem começa a se estabelecer, possibilitando o reforço das condições positivas que lhe deram início. Tem-se aí a concretização de um círculo virtuoso que, entretanto, depende profundamente dos caminhos e descaminhos traçados pelo jogo de forças e interesses internos ameaçados e/ou em construção. Contudo, não existe qualquer caminho pré-estabelecido e, muito menos, garantia de sucesso na reorganização da economia, ao passo que a passagem da estabilização para uma fase de crescimento sustentado é dolorida, custosa e perigosa, como sempre enfatizamos.

Assim sendo, percebe-se que todo o processo depende da manutenção da economia aberta, para garantir o controle da inflação e a fuga de capitais. Cita GOLDENSTEIN (1994, p. 112) que a manutenção da economia aberta demanda a existência de moeda forte para garantir as importações e para impedir ataques especulativos contra a sua moeda, ainda frágil. A partir da obtenção da moeda forte existem dois caminhos: atrair capitais especulativos por meio de elevadas taxas de juros ou atrair capitais produtivos. "O primeiro, atração de capitais especulativos, é um caminho perigoso, custoso e de fôlego curto. Os capitais especulativos saem ao perceber a fragilidade da economia que os está atraindo. O caminho mais sólido é o da reestruturação produtiva que garanta uma inserção internacional menos frágil." Em concordância com a escritora citada, o Plano Real dependeu, e ainda depende em certa medida, de capital externo especulativo mas, ao mesmo tempo, criou as condições para a vinda de investimentos diretos que, ao contribuírem para a reestruturação produtiva, permitem o retorno de um crescimento sustentado.

Ocorre que, no caso brasileiro em um mundo globalizado a dependência do capital externo é maior do que nunca e depois de décadas de inflação e estagnação desarticulou-se o arranjo até então existente. Dessa maneira, a abertura e a privatização viabilizam a estabilização e a construção de uma nova estrutura econômica, baseada em um novo paradigma, cuja consolidação é o único caminho para minimizar os eternos percalços colocados até então.

3 A IMPORTÂNCIA DO CAPITAL EXTERNO PARA A ECONOMIA BRASILEIRA

3.1 CONCEITO

Para APPY (1987), a globalização pode ser definida como um processo de integração mundial ocorrendo em setores como o de comunicação, economia, finanças, e nos negócios, tendo em vista o avanço tecnológico e a rapidez com que as informações são transmitidas ao mundo, através dos meios de comunicação. Assim sendo, o conceito de globalização pode ser resumido a um processo de integração mundial ocorrendo em setores como o de comunicação, economia, finanças e negócios.

Na época atual, portanto, em vista dos debates em torno do fenômeno da globalização e as mudanças proporcionadas pela mesma, como a formação de blocos econômicos regionais como o Mercado do Cone Sul (MERCOSUL) a União Européia (EU), e o North América Free Trade Agreement (NAFTA); a queda das barreiras alfandegárias, que já ocorre em diversos países; a integração da economia mundial, permitindo que uma quantidade maior de empresas possam expor seus produtos, no mercado internacional, com menor preço e maior qualidade.

3.2 PROCESSO

Primeiramente, é importante citar que uma das principais características do processo de globalização econômica é o desenvolvimento sem precedentes do fluxo mundial de investimentos diretos estrangeiros (IDE), especialmente nas últimas duas décadas, expansão esta, conforme APPY (1987), decorrente da liquidez do mercado internacional, da desregulamentação das economias nacionais e das estratégias das empresas transnacionais.

Conforme FOYEN (1999), o maior potencial da globalização está centrado nos países com mais espaço para transformações e são os países em desenvolvimento que se tem maior possibilidade de ganhar mercado para seus produtos. Assim, passam a ter a oportunidade de importar tecnologia, experiência e conhecimento.

Tem-se, a partir daí, que a expansão global dos investimentos diretos estrangeiros tem feito com que o papel das empresas transnacionais na economia mundial seja crescente. De fato, FRANCO (2000) registra que um terço da produção mundial é de responsabilidade dessas empresas, que respondem também cerca de 60% das exportações mundiais, sendo que metade dessa parcela corresponde a transações intrafirma, ou seja, entre matrizes e filiais, ou entre filiais de vários países. Tais corporações das quais 40 mil matrizes com 250 filiais em todo o mundo, investiram cerca de US\$2,6 trilhões e geraram transações diretas na ordem de US\$ 14 trilhões (1999), impulsionando os investimentos diretos estrangeiros, que crescem em proporções sem precedentes na história econômica mundial.

FRANCO (2000) cita também que outra tendência diretamente associada a esse processo é o movimento de fusões e aquisições de empresas, que tem crescido muito nos últimos anos, tanto envolvendo transações nacionais como internacionais. Esse é um movimento que incorpora cada vez mais setores como o da indústria, comércio e principalmente nos últimos anos o de serviços.

3.3 EFEITOS

FRANCO (2000) relembra também que os efeitos da globalização da economia e o acirramento da competitividade e a maior existência dos mercados têm obrigado as empresas a tomar novos rumos, especialmente em setores tradicionais da economia, desde que convencidas da necessidade de parceiros internacionais as empresas vêm no processo de desinvestimento - venda de parte ou totalidade de novos investimentos - uma oportunidade para redimensionarem seu negócio e o posicionamento estratégico no mercado.

Verifica-se também, conforme o mesmo autor, a predominância do capital estrangeiro para fusão e aquisição, e a partir uma explosão de investimento em novas unidades produtivas, que passaram a absorver metade do dinheiro estrangeiro.

3.4 O FLUXO DE INVESTIMENTOS DIRETOS ESTRANGEIROS (IDE) E SEUS IMPACTOS NA ECONOMIA BRASILEIRA

Conforme LACERDA (2000), nos últimos tempos tem havido muita agitação em torno da presença do investimento estrangeiro direto (IDE) ao passo que se mede esse tipo de investimento através do valor contábil (ou histórico) da parcela de capital das empresas funcionando dentro do país cujos donos são cidadãos de outros países, esse dados são obtidos por intermédio do Censo de Capital Estrangeiro, regulado pelo Banco Central.

Dessa maneira, o papel do capital estrangeiro na economia brasileira e suas implicações no tocante à inserção internacional do Brasil têm sido temas recorrentes em nossa História.

Tem-se, conforme LACERDA (2000) que as grandes transformações em curso na economia internacional e a análise da globalização econômica, especialmente no que se refere aos fluxos de investimentos diretos estrangeiros e a inserção externa brasileira tem gerado uma série de estudos. Dessa maneira, busca-se destacar algumas características de uma das faces dessa transformação, que é a nova dinâmica dos investimentos estrangeiros produtivos e seu perfil.

Em concordância com os dados fornecidos pelo Censo de Capital Estrangeiro em 1995, sabe-se que 55% dos recursos eram absorvidos pelo setor industrial. Já em 1996 o setor de serviços foi o que mais absorveu capital estrangeiro ficando com 75,9% e 80,8% em 2000, do total de capital investido em nosso país. Na ótica do Censo, tal significativa participação dos serviços decorre das privatizações, especialmente nos segmentos de eletricidade e gás. A tabela 1 ilustra este caso.

3.4.1 Fatores

No entendimento de LACERDA (1998), quatro fatores explicam o aumento da participação relativa dos países em desenvolvimento no processo de globalização:

- O relativo sucesso e políticas de estabilização no mundo em desenvolvimento em um cenário de ampla liquidez internacional; .

- Intensificação de políticas de atração de capitais pôr parte de países em desenvolvimento mais abertos comercial e financeiramente;
- Ênfase das políticas de privatização de número expressivo de países em desenvolvimento;
- Crescente diversificação de posições pôr parte das empresas e expectativa de taxas de crescimento relativo maior em países em desenvolvimento.

LACERDA (1998) destaca ainda que os processos de ajuste macroeconômico praticados (em particular, a comercial, cambial, fiscal e monetária) foram de tal sorte equivocadas que enfraqueceram as empresas de capital nacional tomando-as excelentes oportunidades para os países detentores de capital (investidores estrangeiros) ampliar seus mercados nestes países, explicado pôr alguns fatores como: políticas de estabilização nos países em desenvolvimento, e ampla liquidez internacional; intensificação de políticas de abertura econômica e financeira por parte de países em desenvolvimento; ênfase nas políticas de privatizações e crescente diversificação de posições por parte de empresa e expectativa taxas de crescimento relativo maior dos países em desenvolvimento.

Dessa maneira, pode-se entender que uma das principais características do processo de globalização econômica é o desenvolvimento sem precedentes do fluxo mundial de investimentos diretos estrangeiros (IDE).

Na seqüência, a partir da década de setenta, LACERDA (1998) registra que os investimentos internacionais aumentaram bruscamente, nos países que tomaram como estratégia o aproveitamento das oportunidades.

Pode-se perceber que o contrário aconteceu com o Brasil que demorou a perceber essas mudanças ficando com sua economia praticamente estagnada ao longo da "década perdida" nos anos oitenta, voltando a ter posição atuante , frente ao mercado internacional nos anos 90.

3.5 ABERTURA ECONOMICA

Na ótica de LACERDA (2000), os anos noventa serão lembrados, provavelmente como o tempo da grande abertura econômica do Brasil, reserva de mercado foram extintas, barreiras comerciais foram eliminadas ou muito reduzidas e o País absorveu especialmente depois da estabilização econômica obtida em 1994,

grandes fluxos de mercadorias e de capitais estrangeiros, a queda da inflação, que era a última resistência dos investidores no mercado brasileiro, veio consolidar o cenário receptivo às novas inversões, definido anteriormente pela abertura comercial, a redução das restrições de atuação setorial, e a renegociação da dívida externa.

O autor explica que tal fato ocorreu somente em virtude das reformas em sua economia e principalmente ao esgotamento da capacidade de investimento estatal transformando a era do monopólio estatal numa economia livre de mercado, sendo que o Brasil sentiu a possibilidade de retomar o crescimento, voltando a participar do mercado mundial, integrando ao movimento de globalização.

Posteriormente, registrou-se que as privatizações e o *boom* das fusões e aquisições também foram determinantes, assim como a emergência do Mercosul, combinação esta de fatores e a extraordinária expansão do fluxo internacional de capitais que fizeram com que o montante destinado ao Brasil crescesse de pouco mais de US\$ 1 bilhão ao ano, no início da década para US\$ 30 bilhões anuais entre 1998 e 2000. Pode-se considerá-lo como segundo país em desenvolvimento que mais recebeu ingressos de investimentos diretos estrangeiros, logo depois da China.

Tem-se que tal predominância dos investimentos estrangeiros no setor de serviços revela uma reestruturação significativa da produção brasileira, que indiretamente através da eletricidade mais barata, comunicações melhores, portos e seguros mais baratos, mais competição bancária" melhores margens no varejo.

Para LACERDA (2000), tais referidos investimentos aumentam a competitividade geral da economia, cada empresa exportadora, além dos não exportadores se beneficiam da redução do custo- Brasil.

Em contrapartida, é possível compreender também uma mudança significativa na origem dos investimentos estrangeiros, países como a Alemanha que historicamente sempre deteve participação expressiva entre os principais investidores estrangeiros no Brasil, perde espaço para a Espanha, que tem sua participação relacionada ao processo de privatização.

Isto posto, pode-se considerar o período 1991 julho 2001, como destacando a importância deste capital nas privatizações, atingindo o montante acumulado de US\$ 84,9 bilhões, ou seja, 48,32% do total arrecadado. Verifica-se que apenas os EUA mantiveram sua posição de destaque com participação de 16,5%, países como Alemanha e Japão, perderam posição para Espanha e Portugal, especialmente na

área de telecomunicações e energia, ocupando uma segunda e terceira posição com 15,4% e 6,2% respectivamente. Pode-se perceber que KURZ (2001) cita que tal agressividade é observada nas fusões e aquisições de empresas, como a aquisição de bancos comerciais.

KURZ (2001) cita que o que pode ser verificado é que no novo cenário econômico cresce o papel do Estado como regulador, coordenador e fiscalizador, sucedendo o de prestador de serviços. Ganha relevância a atuação da ANEEL (agência nacional de energia elétrica) e ANATEL (agência nacional de telecomunicações) e a ANP (agência nacional do petróleo).

3.6 IMPACTOS MACROECONÔMICOS DO INGRESSO DE IDE NO BRASIL

Procura-se aqui demonstrar, em primeira instância, como a economia brasileira reage frente a globalização, ao investimento estrangeiro e sua importância para a expansão da economia nacional.

Considerando que até há pouco tempo a grande parte da população brasileira via como maléfico para a economia do país onde em tese os países desenvolvidos iriam explorar nossas riquezas naturais com interesses próprios, mantendo-nos em estado de dependência, tem-se que o país passou por numerosas tentativas de proteger a segurança nacional ou os interesses nacionais. Foram até bem intencionados, mas na prática acabaram principalmente por proteger grupos, em prejuízo dos consumidores e do progresso econômico.

3.6.1 Aspectos

KURZ (2001) aborda aspectos que se crê sejam suficientes para acreditar em sua influência na transformação de um país, sendo que o primeiro é a influência do capital externo no crescimento econômico, o segundo é sua influência na distribuição de renda e o terceiro é seu impacto na soberania nacional.

Pode-se citar ainda, com base no autor acima citado, que investimentos externos promovem o crescimento econômico, e acreditando ser o fator mais importante para o bem estar da população, a constatação que num país com tantas

peças pobres como o Brasil, uma maneira de aumentar a taxa de crescimento é a melhor utilização dos recursos disponíveis. Parte-se aqui da redução dos desperdícios, desempregos, ociosidades e desorganização, que retiram dos meios de produção o máximo de recursos para novos investimentos.

De fato, entende-se a necessidade de usar bem os recursos disponíveis como premissa básica, porém, entende-se também que a ampliação do volume desses recursos proporciona maior difusão de tecnologia e maior competição, aumentando a eficiência e o crescimento da economia.

Ocorre que os investimentos externos melhoram a distribuição de renda., sendo que as empresas multinacionais vêm ao nosso país para produzir e lucrar, mas ao treinar a mão de obra, elas a tomam mais escassas, aumentando-lhe a remuneração.

Em outras palavras, a grande maioria dos investimentos produtivos é boa não somente para o investidor, mas para a economia como um todo. Gera efeito multiplicador.

KURZ (2001) explica que novos empregos geram outros, criados indiretamente por fornecedores, por serviços de apoio, pelo comércio e assim por diante, na década de 90, historicamente o setor terciário da economia (comércio e serviços) desempenhou a função de compensar o fechamento dos postos de trabalho na indústria. Tais empregos estimulam mais demanda, e a economia cresce. Processo conhecido como "criação de riqueza" ao passo que os investimentos externos atendem a soberania do trabalhador e a do consumidor nacional, outro efeito benéfico para a distribuição de renda - é evidente a resistência das empresas nacionais a entrada de multinacionais como um atentado a soberania de seus próprios interesses, existe também os interesses dos consumidores com maior opção de escolha e dos trabalhadores, com mais alternativas de emprego, como base da competição econômica benéfica ao consumidor e ao trabalhador e a livre concorrência a livre entrada de novas empresas. Considerando o consumidor e os trabalhadores, tem-se que a livre concorrência e o investimento estrangeiro expandem suas escolhas.

KURZ (2001) acredita que dificilmente o comprador estrangeiro vai colocar em risco seu pesado investimento de compra, ao implementar uma política subsequente de subinvestimento, algo que fatalmente iria ameaçar sua capacidade de concorrer, tendo em vista que o papel do capital estrangeiro na economia

brasileira e suas implicações no tocante à inserção internacional do Brasil. Mundo afora, as economias nacionais esforçam-se para compreender este entorno a fim de definir políticas que lhes permitam aproveitar oportunidades em um mundo em rápida transformação.

3.6.2 Censo de Capitais Estrangeiros

Nesse contexto, a tarefa de conhecer melhor o funcionamento das empresas de capital estrangeiro no Brasil, propósito principal do Censo de Capitais Estrangeiros.

É citado por KURZ (2001) que a partir da estabilização da economia brasileira a partir de 1994, houve uma inversão do investimento de capital conforme nos mostra a tabela 3; Com significativa queda do capital de curto prazo, capital que permanece no país por um curto período de tempo com a finalidade puramente especulativa, e que não produzem investimentos, e significativo crescimento por investimentos diretos, capital que produz investimentos e geração de empregos.

Importante citar que, conforme o Censo, cada dólar de IDE produz mais ou menos 5 dólares em ativos no país. A ênfase do Censo está nos investimentos diretos, ou seja, aqueles que, nos dias de hoje, são comumente referidos como capitais estrangeiros "de boa qualidade" (capital de longo prazo) em contraste com o especulativo, (capital de curto prazo) cujo compromisso com o País é geralmente efêmero, para dizer o mínimo, que produzem investimentos e empregos.

3.6.3 Restrição Externa

KURZ (2001) registra que os altos juros constituem sem dúvida um entrave para o empreendedor nacional, onde as melhores e maiores empresas tem acesso ao financiamento externo, tendo em vista que o governo se sente pressionado a baixar os juros para aquecer o mercado interno, diminuir o desemprego melhorar as exportações e crescer, por outro lado, atendendo exigências do FMI, poderá manter os juros elevados para atrair capital externo.

O autor cita explica que quando os juros baixam, os empresários ficam mais

livres para ampliar postos de trabalho; os juros altos provocam queda geral da atividade econômica, porque as empresas pagam muito caro pelo dinheiro obrigando-as a demitir funcionários para fazer frente a tais custos.

Para KURZ (2001), na ótica da macroeconomia, uma das questões mais importantes para o futuro da economia brasileira é a restrição externa representada pelo crescente passivo externo.

Pode-se entender a partir do que foi colocado, que o passivo externo líquido PEL (tabela 4) vem crescendo significativamente nos últimos anos, refletindo o grau de internacionalização da economia brasileira. Em 1995 o PEL era de US\$ 195 bilhões atingindo em 2000 a cifra de US\$ 355 bilhões.

Tal citado Passivo Externo Líquido atinge atualmente próximo a US\$ 400 bilhões. Esse passivo demanda uma remuneração representada pelas remessas de juros, lucros e dividendos que é refletida na conta de serviços do balanço de pagamento.

Simplificando, o balanço de pagamento no Brasil, é o documento contábil que registra os pagamentos realizados e recebidos pelos diversos setores econômicos do país (governo, empresas e indivíduos).

A partir daí, as relações econômicas do país com o exterior são classificadas como transações de mercadorias e serviços ou como fluxo de capital. Tem-se, então, que quando os valores dessas transações e fluxos não se igualam e compensam mutuamente as diferenças entre os débitos e créditos são objeto de transações oficiais de financiamento.

Dessa forma, um saldo negativo (déficit) requer a entrada de capital estrangeiro, na forma de incremento da dívida externa ou de redução líquida das reservas externas do país representadas por depósitos em moeda externa, aplicações em títulos estrangeiros e/ou créditos contra países devedores. Analogamente, pode-se citar KURZ (2001, p. 4): "um saldo positivo, denominado superávit, requer operações de financiamento que promovem a redução da dívida e/ou o aumento de reservas externas".

De fato, a estatística revela que o total de remessas líquidas cresceu de US\$10,7 bilhões em 1995 para US\$18,4 bilhões de 2000. Tem-se, portanto, que a questão é que há um desequilíbrio estrutural da balança de serviços decorrente principalmente da conta de juros e remessa de lucros e dividendos, que para ser compensada, depende fundamentalmente na geração de divisas.

Simplificando, tal situação tende a criar uma restrição ao crescimento, na medida em que o financiamento do processo depende da liquidez do mercado internacional. Em outras palavras, o crescimento da economia brasileira passa a depender não apenas de iniciativas locais, mas do interesse ou não do direcionamento de recursos externos para o país, tomando-nos vulneráveis às crises e mudanças no cenário internacional.

A partir de então, encontrar novas formas de financiamento do déficit do balanço de pagamento torna-se uma questão de importância central no manejo macroeconômico de curto prazo, tendo em vista as expectativas dos agentes econômicos quanto à sustentabilidade de políticas econômicas no longo prazo.

3.7 PERSPECTIVAS DE SOLUÇÃO

Primeiramente, em decorrência do que acabamos de argumentar, parece-nos precária a insistência na auto-regulação do risco pelos próprios bancos, a ser alcançada por meio da melhoria da transparência e da qualidade dos dados e informações sobre as posições financeiras dos países e instituições - até porque a 'globalização financeira' pressiona por menor heterogeneidade nos marcos regulatórios.

Tem-se, diante do exposto, que a instituição de uma 'nova arquitetura financeira internacional' poderia comportar:

i) mecanismos públicos de supervisão, fiscalização e intervenção nos mercados financeiros - de crédito, de câmbio e de capitais - de modo a desativar a dominância financeira que caracteriza o atual padrão de acumulação capitalista à escala mundial, no qual os ganhos financeiros especulativos desestimulam as decisões de investimento produtivo, mais amplas e inovadoras;

ii) a institucionalização da coordenação entre os principais bancos centrais, com vistas a enfrentar as manobras viabilizadas pela elevada liquidez dos diferentes agentes privados, capazes de desencadear ataques especulativos às diferentes moedas. Sob cooperação, os bancos centrais poderiam exercer a função de emprestador de última instância, sem os entraves burocráticos e os marcantes interesses dos países dominantes que caracterizam as ações dos organismos multilaterais, em especial o Fundo;

- iii) a criação de uma banda cambial global para suavizar as flutuações excessivas entre as três principais moedas;
- iv) a imposição de limites severos às práticas de alavancagem em dívidas, especialmente nos mercados de derivativos, câmbio e Bolsas;
- v) mudança de sua orientação contraproducente e excessivamente conservadora em matéria fiscal;
- vi) uma reforma do Banco Mundial e dos grandes bancos regionais, com reorientação de critérios e mecanismos de concessão dos apoios financeiros;
- vii) o apoio à integração regional entre países 'em desenvolvimento', inclusive quanto à criação de moedas regionais;
- viii) a admissão de controles de capitais, de maneira efetiva.
- ix) a criação ou o reforço dos mecanismos de proteção dos preços das *commodities* exportadas pelos países em desenvolvimento.

Desta maneira, é provável que a viabilidade das reformas requer instrumentos adequados, compromissos firmes das autoridades nacionais e dos organismos multilaterais com o sistema monetário-financeiro internacional, regulação adequada para aplicações de capital e mecanismos de financiamento compensatório, sem o que não se estabelecem nem se sustentam as bases para uma ordem internacional estável. Já assinalamos que as dificuldades práticas e conceituais dos problemas monetários internacionais decorrem da própria natureza da moeda, posto que é o elo social básico e vital das sociedades modernas; exerce um papel de coesão crucial para o sistema econômico e é politicamente determinada.

Ainda, é importante citar que a hierarquia de moedas no sistema monetário-financeiro internacional, acaba por determinar condições diferenciadas para as economias nacionais, ainda mais nas circunstâncias atuais em que a moeda americana prevalece nas operações financeiras internacionais. Vimos que a função de reserva universal de valor, exercida pelo dólar, não se circunscreve aos limites de um padrão monetário clássico (TAVARES e MELIN, 1997).

Considera-se ser a incapacidade das moedas internacionais cumprirem a contento as funções delas esperadas que torna inviável a manutenção de paridades estáveis entre as diversas moedas, com o que são exacerbadas a flutuação e a volatilidade cambial; o sistema monetário-financeiro é fragilizado e se exponencia a concorrência entre regiões ou zonas monetárias, ressurgindo a instabilidade

sistêmica. Por este motivo, a ênfase na credibilidade e nos mecanismos capazes de sustentá-la não é o bastante para responder aos requisitos necessários à instituição de uma nova arquitetura monetário-financeira internacional.

Importante registrar também, que as mudanças que se verifica no sistema, especialmente depois de Bretton Woods, se traduzem em acentuados impactos desestabilizadores, como o demonstra o fato de deixar de existir oferta limitada de ativos monetários sob controle das autoridades monetárias nacionais. A eliminação dos controles cambiais e a proliferação das inovações financeiras respondem pela atual instabilidade monetário-cambial, de modo que o comportamento dos mercados de ativos tem se revelado incompatível com a estabilidade das taxas de câmbio e do sistema monetário internacional.

Dessa maneira, entende-se que a expressiva e desregulada mobilidade do capital é um fato da vida econômica e financeira no início do século XXI que está a exigir dos governos a subordinação de todas as demais metas de política econômica à estabilização da taxa de câmbio.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

No último quarto do século XX, a história econômica do capitalismo parece haver retomado a sua trajetória liberal do século XIX, repondo em funcionamento o “moinho satânico” dos mercados auto-regulados, transformados em parceiros de uma hegemonia imperial mais implacável e unipolar que no caso da supremacia inglesa. Essa conjunção de forças, por sua vez, engendra uma finança privada, global e desregulada que, na ausência de um padrão monetário internacional, tem respondido pela instabilidade e pouco dinamismo do sistema e por uma gigantesca concentração e centralização empresarial e territorial da riqueza.

O segundo pós-Guerra vê surgir um sistema de flexibilidade administrada em que os controles de capital buscam conciliar o desejo de estabilidade do câmbio com demais objetivos de política econômica. É um período marcado pela politização do ambiente de política econômica, no qual a ressurgência das forças de mercado compromete a eficácia dos controles de capital, forças essas capazes de anular os esforços dos governos na administração de suas moedas: havia apenas consciência limitada que as políticas do banco central poderiam estar voltadas para metas como o desemprego. E qualquer que fosse esta consciência, ela teria pequeno impacto na política adotada, dado o escopo limitado dos direitos políticos e sociais, a fraqueza dos sindicatos, e a ausência de partidos trabalhistas no parlamento.

No que diz respeito ao capital externo, no contexto de uma *economia desregrada*, as forças cegas e irracionais do mercado deixado a si mesmo expressam seu potencial destrutivo por meio da dominância financeira da valorização do capital. A influência dos mercados financeiros globalizados na determinação das políticas fiscais e monetárias evidencia que os interesses de curto prazo das instituições financeiras acabam por se tornar a “sabedoria econômica suprema” (HISRT e THOMPSON, 1998).

A situação econômica brasileira, a partir de meados da década de 90, apresentou mudanças consideráveis na sua estrutura interna no que se refere ao relacionamento da economia brasileira com o resto do mundo. As políticas macroeconômicas deste período viabilizaram uma importante entrada de investimento externo, impulsionado principalmente pela ampla abertura econômica e pela valorização cambial, que possibilitou ao país maior participação no competitivo mercado internacional de bens e serviços.

Dada à política econômica deste período, ocorreram volumosas entradas de fluxos de investimento externo que possibilitaram ao mercado interno não só competir como também expandir esta atuação. A entrada de capital externo deu-se, entre outras maneiras, por meio de fusões e aquisições de empresas nacionais e entrada de capitais financeiros interessados em investir no mercado brasileiro, dada sua recém conquistada estabilização. Tais políticas macroeconômicas visavam atrair investimentos de modo a estimular o crescimento das oportunidades de captação de recursos e promover melhorias que possibilitasse aos setores empresariais brasileiros competirem no mercado global.

Importante citar conclusivamente que a lógica do plano Real era criar uma unidade real de valor (URV) para todos os produtos, desvinculada da moeda vigente, o Cruzeiro Real. Estabeleceu-se que cada URV correspondia a US\$ 1 e deixou-se que o valor do Cruzeiro Real caísse em relação ao dólar e à URV. Mesmo com data pré-estabelecida para acabar, a URV passou a se transformar em uma referência de cálculo para preços e contratos firmados desde sua criação. De maneira cautelosa e progressiva, o Cruzeiro Real deixou de ser referência, e foi abafando suas características de moeda.

Então, em junho de 1994, extinguiu-se definitivamente o Cruzeiro Real, a URV e passou-se a vigorar, portanto, a nova moeda brasileira, denominada Real, também na relação de um para um com a URV. Havia uma tabela de conversão da antiga moeda para a URV, agora ajustada para o Real. O plano valorizou a moeda brasileira em relação ao dólar e aumentou o seu poder de compra. Com um referencial de valor, a economia brasileira também se desvencilhava do fantasma da inflação. Com a inflação em baixa e a estabilidade da moeda garantida, as empresas nacionais, teoricamente, conseguiriam maiores oportunidades para se modernizarem e ampliarem sua competitividade.

As verbas da venda das estatais, como o sistema nacional de telecomunicações (Telebrás), companhias geradoras de energia elétrica, a Companhia Vale do Rio Doce, e Bancos estaduais tidos como instituições deficitárias, foram para o FND (Fundo Nacional de Desestatização), gerido pelo BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social). O processo fazia parte do receituário neoliberal defendido pelo chamado "Consenso de Washington", que previa também a desregulamentação e abertura das economias em um cenário de globalização. As idéias neoliberais tornaram-se dominantes nos

anos 90, principalmente em países em desenvolvimento e países da América Latina, conforme as informações do Banco Central.

Nos dias atuais, a economia internacional se desenvolve em num contexto de declínio do sistema capitalista. Parece sim, ser o efeito contrário da era de prosperidade existente nas primeiras décadas do pós-guerra e a manifestação da exaustão do padrão de acumulação de capital oriundo deste período. Este efeito representa uma situação crítica caracterizada por taxas de crescimento econômico declinante e elevados níveis de desemprego em quase todos os países onde predomina a economia de mercado.

A crise econômica, que não deve ser confundida com as perturbações cíclicas do sistema provocadas pela superprodução, vem acelerando o processo de globalização do capital, traduzidos principalmente pela onda de aquisições, incorporações e mega fusão de empresas. Como resultado, seus efeitos têm maior repercussão mundial, assim como as políticas propostas ou impostas como "solução" pelas classes que encarnam os interesses do capital.

Dessa forma, o cenário atual está caracterizado pelo avanço da globalização econômica, financeira e comercial defendida pelos organismos internacionais (FMI, Banco Mundial e Organização Mundial do Comércio) com base na ideologia vigente. O crescimento do sistema financeiro internacional constitui uma das principais características da globalização. Um volume crescente de capital acumulado é destinado à especulação e aos deslocamentos propiciados pela desregulamentação dos mercados financeiros. O setor financeiro passou a gozar de grande autonomia em relação aos bancos centrais e instituições oficiais, ampliando o seu controle sobre o setor produtivo. Fundos de pensão e de seguros passaram a operar nesses mercados sem a intermediação das instituições financeiras oficiais. O avanço das telecomunicações e da informática aumentou a capacidade dos investidores realizarem transações em nível global. Cerca de 1,5 trilhão de dólares percorre as principais praças financeiras do planeta nas 24 horas do dia. Isso corresponde ao volume do comércio internacional em um ano (HIRST, 1998).

Sendo assim, a estabilidade econômica recente do Brasil (desde o Plano Real) e um grau mais elevado de oscilação das condições da economia em relação aos países mais competitivos do mundo abrem espaço para uma ampliação dos investimentos discricionários no País, aqueles destinados aos ganhos de eficiência, em oposição aos obrigatórios. Os bancos brasileiros dedicam 29% dos seus

investimentos a fins discricionários, contra 33% dos países de referências do setor.

Desde julho de 1994, importantes alterações na estrutura dos bancos comerciais brasileiros foram feitas. Em nenhum período nas últimas décadas, em espaço tão curto, ocorreram mudanças tão significativas no número de bancos, na sua distribuição por tamanho e na composição de seu controle acionário.

Embora ainda não se possam observar os tão proclamados benefícios da abertura para instituições estrangeiras, o elevado porte de seus investidores torna pouco provável à saída destes capitais do mercado, seja por liquidação ou intervenção, tornando o sistema mais estável.

Considerando que, apesar de serem ainda poucos, os benefícios já observados, com as mudanças na regulamentação da base estrutural econômica leva aos empresários brasileiros a focar atenção em pontos de negociação e de extrema importância para a ampliação da competitividade nacional no mercado internacional.

Dessa maneira, a estrutura do empresariado brasileiro, como a de qualquer empresariado do mercado global passa a exigir que a expansão da atividade econômica seja um resultado da ação simultânea de várias forças econômico-institucionais, sendo Governo, Empresas e Capital financeiro os principais agentes desta força.

Isto posto, ainda resta concluir a fundo a questão do capital externo. Portanto, a liquidez do mercado financeiro internacional e a expansão capitalista têm implicado uma procura crescente de novos mercados pôr parte das empresas dos países centrais, fazendo aumentar o interesse dos investimentos destinados aos países em desenvolvimento.

No cenário brasileiro, um país sem tradição de poupança e com pequeno fluxo interno de capital os investimentos diretos estrangeiro são de fundamental importância.

Tem-se, portanto, que o ingresso de investimentos diretos estrangeiros (IDE), está diretamente associado, a exemplo do que ocorre no cenário internacional, ao processo de fusões e aquisições, às privatizações e á abertura de setores tradicionalmente como pouca participação de investimento externo, como os de serviços, telecomunicações, distribuição de eletricidade, portos bancos, seguros, varejo e saneamento são áreas "novas" onde o capital estrangeiro está entrando para valer e onde os níveis de produtividade estavam muito abaixo da média da

média nacional, como resultado observa-se um aumento rápido da produtividade nas áreas mais atrasadas da economia.

Sendo assim, é fato que o crescimento da economia brasileira depende do investimento de capital estrangeiro e é determinante na promoção do crescimento, distribuição de renda e no melhor atendimento ao trabalhador e consumidor.

Não deve surpreender que tais investimentos afetaram de maneira bastante ampla a economia brasileira, tal como se observa em relação às gerações anteriores de investimentos estrangeiros diretos. Entende-se que o Brasil está mudando e o papel do capital estrangeiro nesta mudança é enorme. Se por um lado ficamos mais dependentes e vulneráveis as mudanças econômicas mundiais, por outro foi a única forma de sairmos de uma estagnação econômica.

Conclui-se, também, que o governo com o plano de estabilização econômica integrou o país com o resto do mundo, ocorre que com a ausência de um projeto nacional articulado, de desenvolvimento de longo prazo, que contemple a adequada utilização das políticas públicas como instrumento de inserção ativa no mercado globalizado tende a ampliar os riscos da vulnerabilidade externa na economia brasileira.

Dessa maneira, enfim, aguarda-se uma queda nos investimentos decorrente do desaquecimento mundial da economia nesses dois últimos anos, o que afeta diretamente os países em desenvolvimento especialmente o Brasil. O gigantesco desafio nos próximos anos é de implementar uma política de reforma tanto tributária como fiscal para que se viabilize o financiamento da produção gerando investimento e poupança interna. Isto significa investir mais e consumir menos o que seria socialmente aceitável com alguma redistribuição de renda.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AGLIETTA, M. O sistema monetário internacional: em busca de novos princípios. **Economia e Sociedade** (4). Campinas: Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas: junho, 1995.
- APPY, Roberto. **Capital Estrangeiro & Brasil**. Rio de Janeiro: José Olympio, 1987.
- ARRIGHI, G. A desigualdade mundial na distribuição de renda e o futuro do socialismo. In: SADER, E. org. **O mundo depois da queda**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1995.
- BELLUZZO, L.G.M. Finança global e ciclos de expansão. In: FIORI, J.L. org. **Estados e moedas no desenvolvimento das nações**. Petrópolis: Vozes, 1995.
- BRAGA, J.C.S. Financeirização global – o padrão sistêmico de riqueza do capitalismo contemporâneo. In: TAVARES, M.C. e FIORI, J.L. orgs. **Poder e dinheiro: uma economia política da globalização**. Petrópolis: Vozes, 1997.
- CHESNAIS, F. **A Mundialização do capital**. Paris: Syros, 1994.
- COSTA, J.F. Que fim levou a política? **Folha de São Paulo**: Caderno Mais, p.12, 09/10/1994.
- COUTINHO, L.G. e BELLUZZO, L.G.M. Estado, sistema financeiro e forma de manifestação da crise:1929-1974. In: BELLUZZO, L.G.M. e COUTINHO, R. orgs. **Desenvolvimento capitalista no Brasil - ensaios sobre a crise**. vol 1, São Paulo: Brasiliense, 1982.
- COX, U. Entrevista a Contardo Calligaris, **Folha de São Paulo**. Caderno Mais, 14/05/95.
- DILLARD, D. Keynes and Marx: a centennial appraisal. **JPKE** (VI), 3, 1984.
- DOLCE, Julio. A Economia Brasileira: da Crise Cambial á recuperação. **Revista da ESG**. São Paulo: ESG, Edição 38 ano XIV.
- EATWELL, J. Desemprego em escala global. In: EATWELL, J. ed. **Desemprego global: perda de empregos na década de 90**. New York, Armonk: M.E. Sharpe, 1996.
- FERREIRA, C.K.L. e FREITAS, M.C.P. de. Mercado internacional de crédito e inovações financeiras nos anos 70 e 80. **Estudos de Economia do Setor Público** (1).São Paulo: Instituto de Economia do Setor Público – Fundap, 1990.
- FIORI, J.L. **Em busca do dissenso perdido: ensaios críticos sobre a festejada crise do Estado**. Rio de Janeiro: Insight, 1995.
- FOYEN, T Richard . **Macroeconomia**. São Paulo. Saraiva, 1999
- FRANCO, H B Gustavo. Capital estrangeiro e a economia nacional. **Folha de São**

Paulo. São Paulo:Folha, 23 de fev. de 2000.

FRANCO, H B Gustavo. Censo de Capitais Estrangeiros - Período Base 1995. **Folha de São Paulo.** São Paulo:Folha, 11 de Maio de1998.

GOLDENSTEIN, Lídia. **Repensando a Dependência.** Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1994.

HARVEY, D. **A condição pós-moderna.** São Paulo: Edições Loyola, 1993.

HILFERDING, R. 1909. *El capital financiero.* Madrid: Tecnos, 1973

HIRST, P, THOMPSON, G. **Globalização em questão** . 2. ed. Petrópolis: Editora Vozes, 1998.

HOBSBAWM, E. Introdução ao Manifesto Comunista. In: HOBSBAWM, E. **Sobre história.** São Paulo: Companhia das Letras, 1997.

IMF. **World economic outlook.** Washington D.C: International Monetary Fund, maio, 1998.

KEYNES, J.M. 1923. **A tract on monetary reform.** Reimpresso em CW IV, London: MacMillan, 1971.

_____ 1921. **A treatise on probability.** Reimpresso em CW VIII, London: MacMillan, 1973.

KURZ, R. **O colapso da modernização: da derrocada do socialismo de caserna à crise econômica mundial.** Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1992.

LACERDA, C Antonio. O Capital estrangeiro na Privatização. **O Estado de São Paulo.** São Paulo: Estado, 15 de fev. de 2000.

LAPLANE, M. F. , SARTI, F. in ECONOMIA & SOCIEDADE. **Investimento Direto Externo e a retomada do crescimento sustentado nos anos 90.** Campinas: vol 08, 1997.

MAZZUCHELLI, F. **A contradição em processo - o capitalismo e suas crises.** São Paulo: Brasiliense, 1985.

MIRANDA, J.C. Dinâmica financeira e política macroeconômica. In: TAVARES, M.C. e FIORI, J.L. orgs. 1997. **Poder e dinheiro: uma economia política da globalização.** Petrópolis: Vozes, 1997.

POLANYI, K. 1944. **A grande transformação: as origens da nossa época.** Rio de Janeiro: Campus, 1980.

SANDRONI, PAULO. **Novo Dicionário de Economia** . São Paulo: Record, 2005.

SALVATORE, D. **Economia Internacional.** 6. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2000.

SOLOMON, R. **O sistema monetário internacional, 1945-1976.** Rio de Janeiro: Zahar, 1976.

TAVARES, M.C. e MELIN, L.E. 1997b. A desordem globalizada e a nova dependência. In: **Revista ANPEC**, n.º 2, Brasília: Associação Nacional dos Centros de Pós-graduação em Economia, 1976.

TAVARES, M.C. e BELLUZZO, L.G.M.O capital financeiro e empresa multinacional. **Revista Temas de Ciências Humanas**, no. 9, São Paulo, 1979.

TEIXEIRA, A.O **movimento de industrialização das economias centrais no pós-guerra**. Rio de Janeiro: Instituto de Economia Industrial, Universidade Federal do Rio de Janeiro, 1983.