

# 10<sup>o</sup>

# FEPEG FÓRUM

ENSINO • PESQUISA  
EXTENSÃO • GESTÃO

RESPONSABILIDADE SOCIAL: INDISSOCIABILIDADE  
ENSINO, PESQUISA E EXTENSÃO UNIVERSITÁRIA



ISSN 1806-549 X

Autor(es): DIOGO DANIEL BANDEIRA DE ALBUQUERQUE, LUIZ PAULO FONTES DE REZENDE, NAYANA ROSA FREIRE, GLENDA NUNES GOMES, VICTORIA REGINA PEREIRA, LUDMILA CAETANO SOARES

## A Globalização Financeira e um Breve Estudo Sobre a Financeirização no Brasil

### Introdução

A partir da década de 1990, houve um processo de facilitação das trocas comerciais e financeiras em nível global, isto é, a globalização financeira e produtiva. A globalização financeira trata-se de uma abertura dos fluxos de capitais, a qual possibilitou a realização de investimentos entre investidores de diversos países, inclusive os países periféricos que, devido às facilitações da globalização, passaram a receber grande volume de investimentos.

Contudo, esta abertura nos mercados financeiros exigiu a escolha de uma moeda para satisfazer todas as transações entre os países. Segundo Conti (2009, p. 2), “no cenário mundial a escolha de uma (ou algumas) moeda(s) de referência foi essencial para o desenvolvimento dos intercâmbios globais”. A moeda escolhida como referência foi o dólar, pois “a grande maioria das mercadorias e serviços no comércio internacional é denominada em dólar, (...) [e] a riqueza mundial é, em grande parte, contabilizada em dólar”.

Desta forma, estabelece-se uma hierarquia de moedas no Sistema Monetário Internacional (SMI), a chamada assimetria monetária. Esta hierarquia trata-se das posições das diversas moedas em âmbito internacional: o dólar, sendo a moeda-chave do sistema, encontra-se no núcleo, no centro das moedas; em seguida, encontram-se “as moedas conversíveis, emitidas pelos demais países centrais”; e, por último, “as moedas não-conversíveis, emitidas pelos países emergentes” (PRATES, 2005, pp. 273-274). A conversibilidade de uma moeda está relacionada ao seu desempenho das três funções da moeda (meio de troca, unidade de conta e reserva de valor) em âmbito mundial. Assim, “as moedas periféricas, (...) por não exercerem nenhuma das funções monetárias no plano internacional, não têm nesse âmbito a liquidez própria da moeda” e por isso não são conversíveis (CONTI, 2009, p. 10).

Esta hierarquia de moedas traz reflexos na formação das taxas de juros dos países – especialmente nos emissores de moedas não-conversíveis. O dólar, sendo o centro da hierarquia monetária, possui a mais baixa taxa de juros, enquanto “as taxas de juros fora do núcleo correspondem sempre à taxa de juros do dólar acrescida do risco país” (CARNEIRO *apud* PRATES, 2005, p. 275). Desta forma, visto que os países emergentes são emissores de moedas não-conversíveis, apresentam elevado risco para os investidores, assim, suas taxas de juros tendem a ser mais altas. Dada a iliquidez das moedas periféricas no cenário internacional, “os agentes internacionais vão demandá-las unicamente na busca por grandes rendimentos” (CONTI, 2009, pp. 10-12).

A entrada de capitais nos países periféricos provoca não apenas a perda de autonomia destes países na formulação de suas taxas de juros, mas também condiciona a esfera produtiva destas economias. De acordo com Prates (2005, p. 269) a liberalização financeira, provocou uma dominação da esfera financeira sobre a produtiva, pois os investimentos passaram a ser feitos “em função do ganho de capital que podem gerar, a partir da expectativa de variação do valor de mercado do ativo no curto prazo”. Desta forma, as especulações do mercado financeiro passaram a influenciar as decisões dos demais agentes econômicos. Braga (1997) denomina este fenômeno como “financeirização”: neste sistema, “a lógica especulativa (...) passou a condicionar suas decisões [decisões dos agentes econômicos] de consumo, poupança, investimento, aplicação financeira, endividamento e concessão de crédito, em âmbito doméstico e internacional” (BRAGA *apud* PRATES, 2005, p. 270). Portanto, visto que os países periféricos dependem da entrada de investimentos para realizarem sua produção, a esfera produtiva destes países torna-se dependente da entrada de investimentos, isto é, da esfera financeira.

A “financeirização”, segundo Ramos (2010, p. 12) resulta em “uma grande quantidade de capitais circulando entre os países do mundo sem maior regulação financeira. É uma economia de alto risco, instável e com impactos na economia produtiva, principalmente em uma situação de crise”. Isto significa que não existe controle sobre os fluxos de capitais entre os países e isto prejudica a esfera produtiva no sentido de estes fluxos não se tratarem, necessariamente, de investimentos. Assim, existe um grande volume de capital financeiro na economia mundial que não é utilizado para produção ou qualquer outra atividade econômica.

A partir destas informações, entende-se a relevância de um estudo acerca da entrada de capitais nos países periféricos a partir da década de 1990. Neste trabalho, portanto, é feita uma breve análise a partir desta construção teórica e fazendo uso de dados, da situação da economia brasileira frente ao processo de globalização financeira, verificando se o Brasil verdadeiramente passou a enfrentar um processo de financeirização a partir da década de 1990.

### Material e Métodos

Para elaboração deste trabalho foi feita uma revisão bibliográfica acerca da entrada de capitais nos países periféricos decorrente da globalização financeira e o consequente processo de financeirização destes países.

# 10<sup>o</sup>

# FEPEG FÓRUM

ENSINO • PESQUISA  
EXTENSÃO • GESTÃO

RESPONSABILIDADE SOCIAL: INDISSOCIABILIDADE  
ENSINO, PESQUISA E EXTENSÃO UNIVERSITÁRIA



ISSN 1806-549 X

Além do referencial teórico, foi feita uma análise de dados acerca da financeirização no Brasil através de instrumental gráfico. Para tanto, foram extraídos dados do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), referentes à formação bruta de capital (FBKF), operações de crédito em M1 e M4, e PIB: todos são dados trimestrais e do período do primeiro trimestre de 1991 ao primeiro trimestre de 2016. Através destes dados foram calculados quatro índices macroeconômicos da economia brasileira, cuja metodologia de cálculo foi extraída do trabalho de Bruno e Caffé: *Indicadores Macroeconômicos de Financeirização: metodologia de construção e aplicação ao caso do Brasil* (2015), sendo: *formação bruta de capital fixo*, que corresponde à razão FBKF/PIB; *oferta de moeda*, calculada através da razão M1/PIB; *ativos financeiros/PIB*, calculado através da razão M4-M1/PIB; e *taxa de financeirização*, calculada através da razão ativos financeiros/FBKF. Dentre os índices citados, o mais importante é a taxa de financeirização, que indica a quantidade de ativos financeiros recebida pelo país que não é utilizada na produção.

Portanto, através da bibliografia supracitada e dos índices construídos, foi elaborada a discussão deste trabalho.

## Discussão e Resultados

O Brasil encontra-se na situação de país periférico (moeda não conversível) e, assim como alguns outros países emergentes, passou por um processo de abertura financeira a partir da década de 1990.

Segundo Paulani (2009, p. 34), o Brasil, “a partir da segunda metade dos anos 1990, tornou-se potência financeira emergente, (...), ou seja, economia emergente na qual era possível obter elevadíssimos ganhos em moeda forte, por vezes os mais elevados do mundo”. No entanto, esta forte entrada de capitais no país resultou no problema da dependência da esfera produtiva sob a esfera financeira, sendo que, a partir da globalização financeira (1990), “a relação entre o estoque de ativos financeiros e o estoque de ativos produtivos cresce fortemente, passando de 15% em 1992 para cerca de 75% em 2008” (PAULANI, 2009, p. 34).

A partir destas informações podemos comprovar, em dados, como a globalização financeira afeta a economia brasileira. O gráfico 01: *indicadores macroeconômicos da economia brasileira 1991-2016* (que pode ser visto na última página deste resumo) apresenta a taxa de financeirização da economia brasileira ao longo do período de 1991 ao primeiro trimestre de 2016.

Os valores dos ativos financeiros foram encontrados através da “diferença entre os agregados monetários M4 e M1”, ou seja, o estoque de ativos financeiros inclui “os títulos privados, títulos públicos, aplicações em poupança e demais ativos financeiros em poder dos agentes econômicos, incluindo os que funcionam como quase-moeda ou como moeda financeira, dada a sua alta liquidez e rentabilidade real” (BRUNO; CAFFÉ, 2015, p.50).

A formação bruta de capital fixo (FBKF), neste indicador, está dividida pelo PIB do mesmo período, demonstrando como reage a capacidade produtiva do país à medida que varia o PIB. É importante notar que, apesar de algumas exceções, o PIB apresentou valores ascendentes ao longo dos anos analisados e a formação bruta de capital fixo apresentou crescimento semelhante, visto que a curva da razão (FBKF/PIB) se mantém estável durante o período.

A taxa de financeirização é dada pela razão *ativos financeiros/formação bruta de capital fixo*, ou seja, este indicador macroeconômico faz comparação entre a quantidade de ativos financeiros colocados na economia e a capacidade produtiva do país. Analisando o desempenho da curva deste indicador, nota-se que esta taxa vem aumentando ao longo do período, isto é, a quantidade de ativos financeiros no país vai tornando-se cada vez maior que a capacidade produtiva do país. Em outras palavras, existe uma grande quantidade de capitais financeiros no Brasil que não é convertida em produção.

A crescente taxa de financeirização da economia brasileira, porém, provoca o aumento da vulnerabilidade econômica do país. De acordo com Araújo (2005, p. 5), “nos anos 1990, a abertura financeira resultou num crescimento significativo do passivo externo da economia” brasileira. Assim, “o aumento do ingresso de capitais (...) levou à acumulação de déficits comerciais na segunda metade da década, (...) [provocando] déficits crescentes em transações correntes. O financiamento desses déficits passou a exigir maiores ingressos de capitais, ou seja, crescimento do passivo externo, e assim por diante”. Entende-se, portanto, que o passivo externo da economia brasileira cresceu em consequência da abertura financeira do país. Isto é, o país passou a enfrentar uma situação de vulnerabilidade financeira.

Segundo Gonçalves (1998, p. 9), “a vulnerabilidade externa significa uma baixa capacidade de resistência das economias nacionais frente a fatores desestabilizadores ou choques externos”. Ou seja, a financeirização enfrentada pelo Brasil a partir da década de 1990 tornou o país mais frágil economicamente e limitado quanto à formulação de suas políticas econômicas. Paineira e Carcanholo (2002) colocam que a vulnerabilidade externa dos países torna-se fator determinante das escolhas dos países quanto às taxas de juros e de câmbio e os preços dos ativos domésticos que serão estabelecidos, ou seja, em vez de os países definirem estas taxas para receberem fluxos de capitais, são os próprios fluxos de capitais que as determinam. Assim, percebe-se a vulnerabilidade financeira da economia brasileira devido à crescente financeirização do país.



## Conclusão

Através das referências teóricas estudadas neste trabalho, pode-se concluir que o processo de globalização financeira provocou forte entrada de capitais nos países periféricos. Estes países, porém, possuem moedas não conversíveis, de modo que atraem apenas investidores que buscam grandes rendimentos. Assim, as políticas econômicas dos países periféricos (como a desvalorização cambial e formação da taxa de juros) tornam-se dependentes do fluxo de capitais nestes países.

No caso brasileiro, pode-se constatar que o país apresenta crescente taxa de financeirização desde a década de 1990, ou seja, o país está recebendo grande volume de capital financeiro, mas nem todo este capital é investido em produção. Além disso, a forte entrada de capitais torna o país mais vulnerável a choques externos.

## Agradecimentos

Agradeço à Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de Minas Gerais (FAPEMIG) que financia minha iniciação científica e, deste modo, tornou possível a construção deste trabalho.

## Referências Bibliográficas

- ARAÚJO, E. S. *Abertura financeira, vulnerabilidade externa e crescimento da economia brasileira*. In: II Jornada Internacional de Políticas Públicas. São Luís: 2005.
- BRUNO, M.; CAFFÉ, R. *Indicadores macroeconômicos de financeirização: metodologia de construção e aplicação ao caso do Brasil*. In: Indicadores macroeconômicos de financeirização: metodologia de construção e aplicação ao caso do Brasil. IBGE. Rio de Janeiro: 2015.
- CONTI, B. *A hierarquia monetária e suas implicações para a dinâmica das taxas de câmbio e para a política econômica dos países periféricos*. 2009. Disponível em: <http://www.ppge.ufrgs.br/akb/encontros/2009/05.pdf>
- GONÇALVES, R. *Globalização econômica e vulnerabilidade externa*. Seminário Economia Global, Integração Regional e Desenvolvimento Sustentável. Rio de Janeiro: 1998.
- IPEADATA: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br/>, visitado em 01/11/2016.
- PAINCEIRA, J. P.; CARCANHOLO, M. D. *Abertura Financeira e Vulnerabilidade Externa na América Latina: os impactos sobre Brasil, México e Argentina*. Encontro Nacional de Economia Política. Curitiba: 2002.
- PAULANI, L. M. *A Crise do Regime de Acumulação com Dominância da Valorização Financeira e a Situação do Brasil*. Estudos Avançados 23. Pp. 25-39. 2009.
- PRATES, D. M. *As assimetrias do sistema monetário e financeiro internacional*. Revista Economia Contemporânea. Pp. 263-288. Rio de Janeiro: 2005.
- RAMOS, G. C. *A globalização produtiva e a globalização financeira no processo de mundialização da economia*. In: VII Congresso Virtual Brasileiro de Administração (CONVIBRA). São Paulo: 2010.

**Gráfico 01:** indicadores macroeconômicos da economia brasileira 1991-2016

