

RAÍZES DA FINANCEIRIZAÇÃO
NA AMÉRICA LATINA
LAS RAÍCES DE LA FINANCIARIZACIÓN
EN AMÉRICA LATINA

Renildo SOUZA¹

Alguma coisa está fora da ordem
Fora da nova ordem mundial
Alguma coisa está fora da ordem
Fora da nova ordem mundial
(Caetano Veloso, 1991)

Fecha de recepción: 19/05/2025

Fecha de aceptación: 29/10/2025

¹ Professor dos Programas de Pós-graduação em Economia e em Relações Internacionais na Universidade Federal da Bahia (UFBA). Correio eletrônico: renildossouza@gmail.com

RESUMO

O objetivo deste artigo é expor o enraizamento da financeirização no Brasil e na América Latina, no rescaldo da crise da dívida externa dos anos oitenta. Essa financeirização avançou sobre os países latino-americanos na década 1990, sob a égide da globalização, neoliberalismo e unipolaridade geopolítica estadunidense. Nesse contexto, evidenciam-se os processos da financeirização e as crises vivenciadas pela região. Discute-se sobre as propostas de regulação financeira, bem como examina-se brevemente a questão da resistência social.

Palavras-chave: financeirização, capitalismo, América Latina.

RESUMEN

El objetivo de este artículo es exponer las profundas raíces de la financiarización en Brasil y América Latina tras la crisis de la deuda externa de la década de 1980. Esta financiarización se amplió en los países latino-americanos en la década de 1990 bajo el auspicio de la globalización, el neoliberalismo y la unipolaridad geopolítica estadounidense. En este contexto, se destacan los procesos de financiarización y las crisis que experimentó la región. Se analizan propuestas de regulación financiera y se examina brevemente la cuestión de la resistencia social.

Palabras-clave: financiarización; capitalismo; América Latina.

Introdução

A financeirização segue seu curso no mundo, com características variáveis a depender do tempo e lugar. Bolhas imobiliárias, colapsos de bolsas, falências bancárias e crises cambiais são frequentes. Os abalos financeiros provocam graves reveses nos países da periferia capitalista. A austeridade fiscal sobre os gastos públicos tornou-se uma sentença inapelável do capital financeiro. Na terceira década do século XXI, a financeirização já consolidou seu domínio sobre as provisões da própria reprodução social da classe trabalhadora, a exemplo da habitação, água, saúde e educação. Na América Latina, no começo da década de 1990, as dívidas externas foram securitizadas pelo Plano Brady e a conta de capital foi aberta (Painceira, 2008, p. 5).

A força ideológica do neoliberalismo concentrou-se na década de 1990. Ali foi o auge das promessas da globalização. Propalava-se a exuberância financeira. Era a hora do mercado. O imperialismo norte-americano festejava a unipolaridade geopolítica, com incomparável poder militar, depois da primeira guerra do Iraque. A derrocada do socialismo realmente existente na União Soviética foi o coroamento da viragem triunfal do capital. “A burguesia coletiva tinha de fato herdado a terra” (Harvey, 2004, p. 63). Proclamou-se o fim da história. O imperialismo era chamado de Nova Ordem ou disfarçado de vago império sem sede palpável. “A década dos noventa resultou decisiva para reposicionar a hegemonia dos Estados Unidos sobre os pilares reconstruídos durante o período de vigência do neoliberalismo” (Cecena; Sader, 2002, p. 13).

Da distância de duas décadas e meia depois, é esclarecedor o retorno à análise dos anos 1990, pela sua singularidade e pelos seus impactos duradouros. Como se deu o processo de financeirização na América Latina? Quais são as características específicas que distinguem a financeirização na periferia latino-americana? Como se deu, à época, o debate da regulação financeira? O objetivo deste artigo é expor os processos de enraizamento da financeirização e seus desdobramentos na América Latina. Busca-se situar, na década de 1990, as raízes da financeirização no Brasil e na América Latina, no rescaldo da crise da dívida externa dos

anos oitenta. Nessa base, adicionalmente alguns aspectos da resistência social serão mencionados brevemente.

A Argentina, o Uruguai e, sobretudo, o Chile foram pioneiros no ensaio do neoliberalismo na década de 1970. O cone sul latino-americano estava ocupado por regimes ditatoriais. Após o flagelo da dívida externa e inflação nos oitenta, a América Latina, teve nos anos 1990, o seu momento de consolidação neoliberal. As aberturas comerciais e financeiras, as privatizações e novos planos de estabilização monetária foram implementados. Foi a época de Fernando Henrique Cardoso (Brasil), Carlos Salinas (México), Carlos Menem (Argentina), Alberto Fujimori (Peru) e outros. Mas as crises cambiais e financeiras, a estagnação econômica e o desemprego desgastaram profundamente os governos neoliberais (Bandeira, 2002, p. 144). Forças democráticas e populares empreenderam certa resistência. Na década seguinte, anos 2000, na América do Sul, surgiram, em vários países, novos governos de orientação centro-esquerda.

Este artigo está organizado, além desta introdução e das conclusões, em quatro outras seções. Na segunda seção, explica-se o novo contexto capitalista das últimas décadas do século XX, constituído por neoliberalismo, globalização e financeirização, em referência à periferia. Na terceira seção, explicam-se os cursos da liberalização financeira e busca-se mostrar, conceitualmente, a natureza da financeirização, argumentando sobre seu predomínio no conjunto do capitalismo contemporâneo. Na quarta seção, discute-se sobre o impacto do neoliberalismo, globalização e financeirização na América Latina e, particularmente, no Brasil da década de 1990. As crises financeiras, sobretudo a mexicana, são abordadas nessa quarta parte. Na quinta seção, examinam-se os debates sobre a regulação financeira e, por fim, levanta-se rapidamente a questão da mobilização e resistência social.

O Novo Contexto do Capitalismo no Fim do Século XX e a Periferia

“Os anos 70 e 80 foram períodos de estagnação econômica global (...)”, avaliou Immanuel Wallerstein (2000, p. 20). Em resposta à essa crise, tiveram lugar grandes transformações do capitalismo no mundo. Desenvolve-

ram-se os fenômenos do neoliberalismo, globalização e financeirização. A mundialização do capital foi chamada de globalização e foi justificada como benéfica a todos os países. Sobre o conteúdo das mudanças, Samir Amin (2009) explica que, em vez da centralidade apenas do tradicional monopólio da produção industrial, a *nova mundialização imperialista* passou a se caracterizar pelo controle monopolista simultâneo das (i) tecnologias, (ii) finanças, (iii) informações e comunicações, (iv) armamentos de destruição em massa e do (v) acesso aos recursos naturais (p.14).

Como esses processos globais repercutiram na periferia? A CEPAL (2002), em um balanço sobre globalização e desenvolvimento, identificou três assimetrias da ordem internacional (p. 88-93). A primeira assimetria é a extrema concentração do progresso técnico pelos países centrais. Nessa base, a dependência tecnológica restringe o crescimento econômico da América Latina. A segunda assimetria consiste no agravamento da vulnerabilidade macroeconômica dos países periféricos em face dos choques externos. A terceira assimetria consiste na livre mobilidade dos capitais em contraste com as restrições às migrações internacionais da mão de obra, principalmente a menos qualificada.

Desde os anos 1980, o imperialismo, o capital financeiro e as crises moldaram a nova dependência dos países periféricos (Amaral, 2012, p. 129). Na periferia capitalista, a volatilidade dos livres fluxos de capitais resulta em maior instabilidade macroeconômica. Nos momentos de maior entrada de capitais, o câmbio se aprecia, a competitividade das exportações declina e o crescimento e o emprego podem ser comprometidos. Se, de outro lado, há saída significativa de capitais, a moeda se deprecia, os preços se elevam, os salários são corroídos.

As formas da financeirização, nos diferentes países, dependem das diversas condições econômicas domésticas das nações e do tipo de sua inserção na economia mundial capitalista (Lapavistas; Soydan, 2020, p. 3). A *financeirização subordinada, integração financeira subordinada ou subordinação financeira* decorre do lugar subalterno das economias periféricas na ordem econômica internacional (Paula et al. 2024). O Brasil, o México e a Argentina se industrializaram como nações subordinadas no século XX. Estruturalmente, transferem excedente econômico para o cen-

tro imperialista. São economias sem autonomia tecnológica e financeira. A América Latina, historicamente, tem sido constrangida por problemas de balanço de pagamentos. Foi sobre essas estruturas, com sua especificidade de dependência, que incidiu a financeirização (Amaral, 2012, p. 43)

Na financeirização, os fatores externos, potencializados, determinam ainda mais os movimentos dos capitais e manietam a política econômica dos países dependentes. O poder disciplinar do capital financeiro implica em “sanções altamente temidas em termos de crises cambiais e financeiras e de contração da economia real” (Arceo, 2002, p. 74). A *financeirização dos países periféricos*, conforme a CEPAL (2002), apresenta algumas características muito desvantajosas (p.91). Por exemplo, a denominação das dívidas externas é feita em moeda dos países centrais, sobretudo dos EUA, com o dólar. Outro aspecto importante é a limitação do tamanho dos mercados financeiros na periferia para enfrentar grandes pressões especulativas. Em síntese, o capital financeiro tornou-se o soberano absoluto. Liquidou mecanismos de regulação. Movimenta-se em liberdade. Ultrapassa os limites da exploração dos trabalhadores. Constrange ainda mais a soberania e a política econômica dos países periféricos capitalistas.

Capitalismo financeirizado

A liberalização financeira teve seus começos nos euromercados na década de 1960 e no desmanche do acordo de Bretton Woods nos anos 1970 (Belluzzo, 2009, p. 274). Em 1971, os Estados Unidos, em face do seu declínio produtivo e comercial no mundo, sem condições de sustentar a convertibilidade do dólar em ouro, denunciou unilateralmente o sistema monetário-financeiro de Bretton Woods. Com o dólar flexível e Wall Street, os EUA ganharam mais poder monetário-financeiro sobre o mundo. O neoliberalismo avançou nos anos 1980 a partir de Margareth Thatcher, no Reino Unido, e Ronald Reagan, nos Estados Unidos.

Na década seguinte, anos 1990, a América Latina foi tomada pelo processo neoliberal e seus congêneres financeirização e globalização. Os mercados de divisas, títulos e ações foram liberalizados. Hipotecas e as mais diversas formas de dívida foram securitizadas. Cresceram enor-

memente os derivativos. Engendrou-se “uma volatilidade e uma instabilidade extremamente elevadas” (Chesnais, 1999, p. 22). Entre 1986 e 1996, as transações de ações e câmbio foram liberalizadas nos mercados emergentes (Carcanholo, 2000, p. 4).

Nos anos 1990, o capital financeiro encontrou as condições gerais mais propícias para sua consolidação na periferia. A América Latina, desgastada pelos tormentos da crise da dívida externa e inflação, foi presa fácil (Batista Jr., 1997, p. 9-17). Os países da região abriram suas contas de capital, liberalizaram os fluxos de capital e constituíram nova dívida externa. Bancos públicos foram privatizados. Os mercados financeiros domésticos foram desregulados. A integração dos mercados avançou e coexiste com a hierarquia das praças financeiras e das moedas, com a dominação sobretudo dos EUA. Às economias latino-americanas, coube o lugar subordinado nas relações monetárias e financeiras, sob a égide do neoliberalismo, globalização e financeirização. Tais processos e elementos são constitutivos e consistentes do que se entende como definição das raízes da financeirização na América Latina.

Os mercados nacionais interligaram-se, de modo novo, desregulado, sob os ditames da finança. Alastrou-se, globalmente, o poder do capital financeiro. As decisões dos gestores da alta finança, a partir do “consenso” globalista da época, tiveram livre curso, à revelia das necessidades sociais e projetos nacionais. A liberalização financeira tomou diversas formas, a saber: contratação de empréstimos externos para os residentes, à revelia do intercâmbio de mercadorias; concessão, pelos não-residentes, de crédito nos mercados domésticos; transferência internacional de capital e compra de ativos financeiros externos, por parte dos residentes; endividamento de não-residentes nos mercados nacionais, pela emissão de passivos; conversibilidade entre as moedas, com a permissão de depósitos e empréstimos denominados em moeda estrangeira, nas operações entre os residentes (Carcanholo, 2000, p. 7).

Jérôme Sgard (2004) qualifica os processos e as reformas dos anos noventa como um novo regime das relações centro-periferia da economia mundial (p. 12; 210). No âmbito financeiro, mudou a forma de inserção das economias periféricas nos mercados internacionais. Em vez de cré-

dito, a periferia passou a depender de financiamento de mercado. Mais setores privados desses países tomaram recursos nos mercados internacionais. O acesso aos mercados internos periféricos foi aberto para os investidores estrangeiros em operações com dívida pública, obrigações de curto prazo, ações e crédito interbancário.

Caracterização da financeirização

A sina do capital é acumular cada vez mais. Em vez de anomalia, é normal, do ponto de vista do capital, a corrida para aumentar a quantidade apropriada de dinheiro. A finalidade é única: “a acumulação de riqueza abstrata, encarnada no dinheiro” (Belluzzo, 2013, p. 57). A financeirização, compreendida como dominância da lógica do capital fictício, constituiu o novo padrão de acumulação no capitalismo desde as últimas décadas do século XX. A forma *capital fictício* é constituída pela capitalização de valores esperados do futuro. O valor presente, resultante da capitalização segundo as expectativas de rendimentos, constitui o capital, na forma de direitos a receber, promessas.

A precificação dos ativos, a coordenação das decisões financeiras e o movimento dos mercados, em geral, são referenciados, cada vez mais, na lógica da valorização do capital fictício. Assim, “o cálculo capitalista passa a responder à possibilidade de que o fluxo de rendimento esperado de qualquer empreendimento seja capitalizado, ... e isso orienta potencialmente toda a alocação do trabalho social” (Palludeto; Rossi, 2018, p. 12-13).

Essas novas circunstâncias favorecem sobremaneira a exacerbação da especulação. As bolhas aparecem com mais frequência. Surto especulativos atingem os mais variados setores, a exemplo do café, petróleo, imóveis, infraestrutura de internet etc. Ademais, o capital, na financeirização, busca prescindir do trabalho, mas, ao mesmo tempo, depende da produção do mais-valor, que só pode advir da exploração da força de trabalho. O permanente impulso do capital à tentativa de autonomização em face do trabalho vivo ganhou novas formas. Nessas condições, o sistema passou a ser ainda mais tensionado e disruptivo, a exploração da classe trabalhadora recrudesciu (Antunes et al. 2024, p. 1238).

A financeirização penetrou na agricultura, na indústria, imiscuiu-se por toda a parte. Porém, não se trata de uma espécie de ‘capitalismo financeiro’, algo apartado do conjunto da economia e sociedade. O que há é o capitalismo, em si mesmo, completamente *financeirizado*. A diferença específica, a mudança de qualidade hoje, é que a lógica da acumulação financeira se tornou dominante. Essa dominância aparece nas persistentes altas taxas de juros reais, a título de combate à inflação. Serve à especulação dos derivativos de câmbio, com ataques contra a moeda subordinada, a exemplo do real brasileiro. Exacerba a dependência de ganhos não operacionais e maximização do valor acionário nas empresas chamadas não-financeiras. Está presente nos juros dos empréstimos consignados, que sequestram automaticamente parte dos miseráveis proventos de aposentados brasileiros.

A crise de sobreacumulação, sob a pressão declinante da taxa de lucro, a partir dos anos 1970, tem conduzido os capitais aos diversos fenômenos da financeirização (Harvey, 2004; Höfig, 2017; Paulani, 2024). A abrangência da financeirização pode ser observada pela enumeração dos seus fenômenos e pelas diversas caracterizações, conforme os seus vários autores (Höfig, 2017, p. 930). São manifestações que percorrem, com mudanças, as últimas cinco décadas. A lista, embora necessariamente incompleta, é expressiva: expansão dos serviços e lucros financeiros, privatização das aposentadorias, consumo mais dependente do crédito, mais importância do processo de capitalização e expropriação financeira dos trabalhadores.

Os Estados Unidos experimentaram, entre 1996 e 2001, uma conjuntura de aumento de investimentos, produtividade, crescimento e inflação moderada. À época, a toada cantada pelos neoliberais, em referência aos EUA, falava dos milagres de uma *nova economia*, resultante dos novos setores tecnológicos. Propagandeava-se sobre a “autonomia” dos ganhos da bolsa nesse capitalismo patrimonial. A alta bursátil seria benéfica para os trabalhadores, especialmente, através dos fundos de pensão. Todavia, no ano 2000, a bolsa Nasdaq sofreu um recuo de dois terços de sua valorização. A bolha ponto.com colapsou. A porcentagem de capacidade utilizada nas indústrias de alta tecnologia declinou de 88% em 1995 para

63,4% em 2001 (Husson, 2002). Acabou a fantasia da *nova economia*, mas a ideologia neoliberal e a financeirização foram em frente.

Desigualdades

François Chesnais (1997a) acusa o ‘regime de acumulação financeirizada mundial’ pela “ampliação das desigualdades entre países, bem como do aumento das desigualdades de renda e de condições de existência no seio de cada um deles individualmente” (p. 8). As desigualdades internacionais ingressaram em uma nova fase (Chesnais, 1997b, p. 17). O capital moldou nova dependência financeira. Na década de 1990 essa dependência foi agravada. A vulnerabilidade nacional resultou em sucessivas e reiteradas crises nas contas externas (México, países do Sudeste asiático, Argentina, Turquia e Brasil)

Suzanne de Brunhoff (1991) refere-se, criticamente, à própria natureza da mundialização financeira (p. 167-8):

A imagem neoclássica de um mercado internacional de capitais, instável, mas eficaz, ou a imagem (herdada de Keynes) de um sistema de crédito indutor de investimentos produtivos, não refletem a realidade das contradições do capital financeiro. A história das conjunturas econômicas, em última análise, remete exatamente para a exploração como fonte única de rendas capitalizáveis, o que faz com que o peso das crises deva ser aplicado sobre ‘o fator trabalho’. Mas as formas de valorização do capital-monetário, em escala mundial, refletem também as desigualdades de desenvolvimento das nações.

Nesse processo de mundialização financeira, os capitais, concentrados e centralizados, constituíram conglomerados, na forma de bancos, seguradoras, fundos de pensão, fundos de hedge, fundos de gestão de ativos. A euforia neoliberal da década de 1990 foi fundamental para preparar a confiança que animou febre especulativa das inovações financeiras nos anos 2000. O resultado foi a grande crise financeira global de 2008-2013.

O colapso de 2008, porém, não deu marcha à ré na financeirização. O capital financeiro preservou o seu poder e acrescentou novas vias de expansão.

O capital, através dos monopólios tecnológicos, sob a proteção dos direitos de propriedade intelectual, estabeleceu novas formas de rentismo, como ocorre com a chamada mercadoria-conhecimento (Oliveira; Filgueiras, 2020).

Em nova fase, a financeirização, desde a década de 2010, saltou para a assetização. Além dos tradicionais processos de especulação e de relações de crédito-débito nos mercados financeiros, surgiu o fenômeno da assetização. Ativos financeiros são engendrados com base em imóveis e infraestruturas, estendendo-se pela sociedade e pela natureza. Trata-se da “criação de ativos que são constituídos pura e simplesmente da compra, ou contratação, de fluxos futuros de rendimentos (Paulani, 2024, p. 106). Desde o pós-crise de 2008 as instituições de gestão de ativos agigantam-se, a exemplo da Blackrock, Vanguard e State Street Global Advisors. Hoje, essas gestoras de investimentos controlam expressivo número das principais empresas do mundo.

A respeito do poder da finança, vejamos a observação de Karl Marx (1988b):

E fale-se ainda de centralização! O sistema de crédito, que tem seu núcleo nos pretensos bancos nacionais e nos grandes prestamistas e usurários a seu redor, constitui uma centralização enorme e dá a esta classe de parasitas um poder fabuloso não só de dizimar os capitalistas industriais, mas de intervir da maneira mais perigosa na produção real – e este bando nada entende da produção e nada tem a ver com ela (p. 63).

As estruturas decisórias foram centralizadas ainda mais nas grandes potências, em detrimento dos interesses das nações da periferia capitalista. Na prática, o Federal Reserve (FED), banco central dos Estados Unidos, aumentou o seu poder e tem exercido algumas funções como se fosse um banco central mundial. Grande parte das reservas internacionais, de cada banco central, são créditos, em dólares, significando direito a depósitos no FED (Germer, 1998, p. 8).

Ricardo Bellofiore (2002) lembra que “as repetidas crises na periferia pouco têm afetado as Bolsas dos países do centro, e que, pelo contrário, Wall Street pareceu prosperar como nunca nos anos da crise asiática”. Ele acrescenta que “a ditadura dos mercados financeiros não é, de fato,

cega, mas favoreceu em medida determinante o país hegemônico, os Estados Unidos” (p. 73). Os Estados Unidos, detentores da moeda de reserva internacional e epicentro do mercado financeiro global, ditam as regras: “Impõem aos países mais fracos as políticas de liberalização e de desregulamentação que levarão ao último grau o estado de miséria das massas” (Chesnais, 1997b, p. 18).

Brasil e América Latina

O receituário do neoliberalismo para a periferia capitalista, especialmente para a América Latina foi codificado nas regras do Consenso de Washington em 1989. O imperialismo americano impôs essas medidas como se fossem matéria técnica inquestionável e sem alternativa. Os acordos de empréstimos do Fundo Monetário Internacional (FMI) com os países endividados da América Latina estipularam as condicionalidades de liberalização, privatização, austeridade fiscal, restrição creditícia, juros reais elevados e as contrarreformas trabalhistas e previdenciárias. Os programas de ajuste estrutural reforçaram as condicionalidades do FMI e foram impostos pelo Banco Mundial como condição para os empréstimos aos governos.

Os Estados Unidos foram os condutores da tripla transformação: neoliberalismo, globalização e financeirização. Em 2003, Orlando Caputo elabora uma análise em que associa a nova fase da economia dos EUA à regressão latino-americana:

Essa reestruturação da economia estadunidense se produz na época da globalização da economia mundial e isso lhe permitiu passar a ser a potência única mundial. Enquanto na América Latina se tem produzido um processo de involução e de forte desnacionalização das economias que como tal pode ser assimilado a um processo de anexação das economias nacionais por parte dos Estados Unidos (Caputo, 2003, p. 2).

A partir de 1995, com a fundação da Organização Mundial do Comércio (OMC), as políticas de proteção ao desenvolvimento da produção nacional foram proibidas. Os Estados Unidos ditaram minuciosamente as normas

da OMC alusivas aos direitos de propriedade intelectual. As organizações internacionais, o FED e a secretaria do tesouro do governo americano são os veículos de transmissão das ordens neoliberais do imperialismo americano para os países dependentes.

As classes dominantes latino-americanas se associaram às mudanças dos anos 1990. Procuraram, como sócios menores, se adaptar e se beneficiar da nova reconfiguração capitalista. A fração financeira do bloco no poder político na América Latina foi a principal beneficiária e expandiu a sua hegemonia. Na Argentina, ao longo do tempo, a associação entre políticas econômicas e diferentes setores burgueses oscilou, preservando dominação classista. Claudio Katz (2004) explica essa oscilação (p. 1). Por um lado, a convertibilidade do peso em dólar do Plano Cavallo beneficiou os segmentos ligados às privatizações e à dívida pública. Por outro lado, a desvalorização do peso favoreceu as frações dominantes com interesses nas exportações ou substituição das importações.

Nessa época, com a globalização, ocorreu também certa internacionalização dos principais grupos empresariais da América Latina. Podemos citar um caso paradigmático. Trata-se da Odebrecht, que se tornou o maior conglomerado de construção civil e de petroquímica da América Latina. Para isso, contou com obras públicas e aquisição de estatais, a exemplo, no Brasil, da estratégica Companhia Petroquímica do Nordeste (Copene, depois denominada Braskem, com a privatização). No contexto da globalização neoliberal, o grupo Odebrecht lançou-se em negócios na América Latina, Europa e Estados Unidos. Assim, em 1997, o grupo contou em sua receita bruta a participação de 34% de resultados de atividades no exterior (Odebrecht, 24/05/98). Nos anos 2000, a Odebrecht seria o mais destacado exemplo da política de campeões nacionais dos governos Lula no Brasil (Moura, 2021, p. 854).

A *globalização financeira* significou liberalização e integração dos mercados e, ao mesmo tempo, aumento da dependência financeira dos países periféricos. Não há autarquização dos problemas financeiros, isolando-os nas fronteiras nacionais. Essa interpenetração de mercados foi acentuada pelo processo de mundialização do capital (Chesnais, 1996). Assim, o fundamento da vulnerabilidade é a subordinação e dependência de paí-

ses periféricos, como o Brasil, México e Argentina, no próprio âmbito da mundialização. Os saldos na balança comercial e no ingresso de capitais são determinados fundamentalmente por fatores externos, os quais escapam ao controle da periferia (Germer, 1998, p. 14).

Após a crise da dívida externa na década de 1980 na América Latina, o capital financeiro, com ampla liquidez internacional nos anos 1990, estava à caça de rendimentos (Belluzzo, 2009, p. 164-165). Daí, beneficiando-se da avassaladora hegemonia liberal típica do período, os capitais retornaram para os mercados da América Latina. Aliás, a dívida externa brasileira, por exemplo, foi reestruturada, no início da década de 1990, através da securitização com os *Brady bonds*, títulos negociados no mercado. Os fluxos de capitais externos dos anos 1970, em parte, tiveram ligação com o financiamento da expansão produtiva em alguns países, inclusive na industrialização no Brasil.

No entanto, na década de 1990, os capitais externos eram marcadamente de curto prazo, em aplicações para bolsa, ou investimentos externos diretos (IED) para fusões e aquisições, sobretudo para privatizações. A abundância de fluxos de capitais para a América Latina, nas décadas de 1970 e 1990, e a escassez desses fluxos na década de 1980, decorreu de “mudanças originadas nos mercados internacionais” (Ffrench-Davis, 1997, p. 26).

Portanto, os determinantes principais dos fluxos financeiros para a periferia localizam-se nos países centrais. A emissão de bônus pelos países da América Latina foi caracterizada por grande oscilação ao longo do tempo (Cintra, 1998, p. 52). A captação de capitais foi elevada em 1993, sofreu queda relativa em 1994 e estagnou a partir de 1998. Refletindo a instabilidade dos investimentos externos de portfólio na América Latina, a valorização nas bolsas da região declinou em 1994, 1995, 1996 e nos últimos anos da década.

Crises sucessivas

A financeirização tem agravado a instabilidade do capitalismo. A década de 1990 registrou uma sucessão de crises: México (1994), Ásia (1997), Rússia (1998) e Brasil (1999). As crises da Argentina e da Turquia, entre

2000 e 2001, foram preparadas na mencionada década. “Pela primeira vez na história econômica do capitalismo, algumas crises internacionais se originam em países da periferia” (Caputo, 2003, p. 6). A interpretação sobre as crises dos anos 1990 na periferia não pode se basear em uma espécie de nacionalismo metodológico, apontando exclusivamente para os fatores internos aos países. Em vez da separação mecânica dos fatores domésticos, é preciso considerar os colapsos periféricos no quadro da subordinação ao imperialismo, inclusive seus ditames produtivos, comerciais e financeiros.

A globalização ou Nova Ordem, no âmbito da reorganização produtiva, implicou para a América Latina a sua especialização em uma fase, um elo, da cadeia global de produção, sob o comando do grande capital das potências imperialistas. Ganhou grandes proporções a exportação de bens baseados em recursos naturais, contando com rebaixamento ainda maior dos salários dos trabalhadores. Liquidou-se a perspectiva de um modo de acumulação pautado pela diversificação produtiva. É como se a América Latina tivesse, em parte, regressado ao padrão de reprodução vigente até a depressão dos anos 30, centrado na dotação de recursos naturais e submetido às flutuações da demanda externa (Arceo, 2002; Osorio, 2012).

A desindustrialização aprofundou-se, avançou certa reprimarização e acentuou-se o desemprego estrutural. Cabe ressaltar, porém, que o Brasil, o México e a Argentina preservaram certa importância do setor manufatureiro, bem como significativo mercado interno, relativamente. O recrudescimento da especialização produtiva em *commodities* agrícolas e minerais resultou em uma pauta exportadora mais concentrada nestes bens. Esse tipo de exportação foi alavancado e sustentado pelo choque chinês (demanda global por *commodities*, impulsionada pela aceleração do crescimento da China), desde os anos 2000. Nessas circunstâncias de pouca diversificação produtiva e exportadora “os fluxos de capital se movem de forma pró-cíclica com os preços das *commodities*, agravando os choques externos” (Paula et al. 2024, p. 256).

Ademais, as crises financeiras na periferia, entre outros elementos, agregam a particularidade monetário-financeira relativa à dependência do financiamento externo e à falta de conversibilidade da moeda domés-

tica. Diferentemente do que ocorre geralmente nos países centrais, se observa, na periferia, que as crises bancárias ou de desvalorização dos ativos, no plano interno, têm a propensão em transformar-se em crises cambiais. De outro modo, as crises cambiais, inversamente, fragilizam os sistemas financeiros dos países periféricos (Cunha; Prates, 1999, p. 11-12).

Germer (1998) lembra que os países periféricos necessitam de *contínuos* superávits comerciais, a fim de obter dólares. Mas essa é uma condição difícil porque há um abismo tecnológico e de escala entre a estrutura produtiva dos países centrais e dos periféricos. A competitividade da periferia nas exportações é restringida. “Com base no diferencial de produtividades, a regra deveria ser de déficits contínuos para os países periféricos, mesmo com regulamentação das suas transações externas” (Germer, 1998, p. 16-17). As crises de balanço de pagamento têm sido uma constante nos países latino-americanos. Com a abertura comercial e a globalização, ampliaram os fatores favoráveis aos colapsos cambiais. “Este resultado não decorre basicamente de ‘distorções’ introduzidas artificialmente na economia, mas das leis normais que regem a concorrência capitalista” (Germer, 1998, p. 17).

O estouro cambial do México, em dezembro de 1994, soou como um poderoso desmentido das certezas do Consenso de Washington. Era a primeira crise do século XXI, trombeteava a mídia. Todos os mercados, globalmente, foram atingidos pelo contágio da crise mexicana, que se propagou por três anos. O efeito tequila foi mais forte na Argentina e Brasil. A crise mexicana, do ponto de vista mais imediato, foi preparada entre 1992 e 1994, com a absorção de capitais externos, majoritariamente de curto prazo, defasagem cambial e persistente déficit em conta corrente.

No entanto, as agências internacionais de avaliação de risco não perceberam a iminência da crise em 1994, classificando satisfatoriamente as condições financeiras mexicanas (French-Davis, 1997, p. 31). Essas agências, favoráveis à liberalização financeira, não levaram em conta os ataques contra o peso, desde o início de 1994, a partir da elevação das taxas de juros nos Estados Unidos (Santos, 2007, p. 59).

No México em 1994, o volume de *tesobonos* possuídos por estrangeiros cresceu rapidamente. Esses títulos públicos eram de curto prazo e eram

denominados em dólares. Para Ricardo Ffrench-Davis (1997), os determinantes do colapso foram o “alto estoque de passivos, em sua maioria propensos à volatilidade, junto com um significativo atraso cambial e o volumoso déficit em conta corrente correspondente” (p.30). Os empréstimos em dólares nos bancos mexicanos tornaram-se, com a crise, ativos podres. Com o colapso cambial, ampliou-se a desnacionalização do sistema financeiro. Apesar da ajuda do governo comprando os ativos incobráveis e liberando a securitização das dívidas, os bancos nacionais diminuíram de 35, em 1994, para 22, em 1996, enquanto os bancos estrangeiros, no mesmo período, saltaram de 02 para 22. (Freitas; Málaga, 15/01/1998)

Nesse processo de vulnerabilidade latino-americana, chegou também a vez da Argentina. Entre 1999 e 2001, essa nação ingressou em uma espécie de aceleração da sua crise econômica e social, com fortes impactos políticos. O país tinha sido submetido às reformas neoliberais dos governos de Carlos Menem (1989-1999), em articulação estreita com os Estados Unidos. Desde a crise da década de 1970, o setor externo é a principal fonte imediata de vulnerabilidade da economia argentina. Isso é demonstrado pelo crescimento acelerado da dívida externa que, em apenas cinco anos, aumentou de cerca de dois terços. A dívida saltou de US\$ 99,4 bilhões, em 1995, para US\$ 160,7 bilhões em 2000, enquanto, nesse mesmo prazo, os serviços da dívida sobre as exportações dobraram, passando US\$ 34,8 bilhões para US\$ 67,8 bilhões (Gambina, 2002, p. 130). “Endividamento crescente e fuga de capitais renovam um ciclo vicioso de concentração de riqueza e extensão da pobreza”, concluíram Gambina, García, Borzel e Casparrino (2002, p. 2).

O Brasil também participou do circuito das crises. Nos anos 1990, o país realizou a maior parte das medidas de liberalização financeira, além da abertura comercial. Nos governos de Fernando Henrique Cardoso ocorreu o desmonte do sistema de bancos públicos estaduais. O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) foi neutralizado e convertido em agência de privatizações das empresas estatais. No Brasil, rapidamente, avançou a formação de nova dívida externa nas circunstâncias das aberturas comercial e financeira, sob o Plano Real.

Embora longa, a citação abaixo é importante pelos detalhes da nova vulnerabilidade do Brasil.

Só de janeiro a novembro de 1998, [a dívida externa] aumentou de US\$ 199,9 bilhões para US\$ 229,1 bilhões. Ao contrário do que ocorreu no passado, durante o regime militar, o principal responsável por esse crescimento é o setor privado, e não o público. Confiantes na política cambial de minibandas e lentas desvalorizações do real, empresas brasileiras e subsidiárias de multinacionais aumentaram seus níveis de endividamento em instituições financeiras estrangeiras. O ano de 1998 terminou com um total de US\$ 143,7 bilhões de dívidas do setor privado, enquanto o setor público não financeiro era responsável por US\$ 85,395 bilhões. O problema é que a curto prazo vencem dívidas de US\$ 28,613 bilhões, e o total das reservas brasileiras estaria até abaixo desse valor, num total de US\$ 27 bilhões, sem contar a parcela de US\$ 9,3 bilhões, liberada em dezembro pelo FMI, como parte do pacote de ajuda ao Brasil de US\$ 41,5 bilhões. Se a fuga de capitais continuar, o Brasil pode atingir rapidamente o limite de US\$ 20 bilhões de reservas, considerado como piso nas negociações com o FMI. Portanto, não haverá disponibilidade suficiente de divisas para cumprir as obrigações (Maciel, 29/01/1999).

Com a crise cambial em 1999, a valorização do dólar em face do real foi responsável por 91,5% do aumento da dívida pública, que passou de 42,6% do produto interno bruto (PIB) para 51,8%, entre dezembro de 1998 e fevereiro do ano seguinte (Filgueiras, 2000, p. 204). Desde a crise, até os dias de hoje, o Brasil, sob recomendação do FMI, mantém o tripé macroeconômico: câmbio flutuante, superávit primário e metas de inflação.

Jogar areia nas engrenagens financeiras

A acumulação financeira sofreu uma certa “repressão” institucional durante os assim chamados 30 anos gloriosos depois da II Guerra Mundial. Os bancos comerciais eram separados das demais instituições financeiras, o crédito tinha controles quantitativos, as taxas de juros eram limitadas,

o câmbio era fixo (embora limitadamente ajustável) e o movimento de capitais era restringido (Cintra, 1999). Contudo, o neoliberalismo destróçou definitivamente os controles sobre a finança. Assim, no contexto das crises financeiras dos noventa provocaram a volta do debate sobre a proposta da taxa Tobin. O professor James Tobin apresentou a ideia da tributação das operações cambiais em 1972, após o fim do padrão dólar-ouro do tratado de Bretton Woods. Era uma resposta keynesiana à ofensiva monetarista de Milton Friedman.

Em 3 de junho de 1998 foi fundada na França uma organização em defesa da taxa Tobin: Associação pela Tributação das Transações Financeiras em Apoio aos Cidadãos (ATTAC). François Chesnais foi um dos defensores dessa tributação. As engrenagens da livre circulação do capital financeiro não seriam abolidas, mas o tributo Tobin poderia engripá-las. Nesse sentido, Chesnais (1999) argumentava que:

(...) trata-se de um tributo que incidiria de maneira uniforme sobre uma categoria de transação financeira de interesse econômico geral reconhecidamente reduzido. Levando-se em conta a modicidade de sua alíquota (1% na proposta inicial e 0,25% nas atualizações posteriores), o tributo Tobin representa um golpe bem menor à mundialização financeira do que, por exemplo, uma medida como o restabelecimento do controle sobre os movimentos de capitais (p. 10).

Por sua vez, Maria da Conceição Tavares (1999) declarou: “Apoio a taxa Tobin, não porque ela é uma solução, mas porque é um começo” (p. 8). Julio Gambina (2001) argumentava que a taxa Tobin era um ponto de partida para enfrentar o centro estratégico dos ataques do capital, ou seja, a liberdade dos movimentos de capitais (p.11). Ele acrescentava: “Trata-se de uma proposta que tem sentido de aplicação global e que não é operacional de forma isolada”. No debate, à época, criticava-se, no seio da esquerda, a ineficácia da taxa Tobin para efetivamente regular e tributar os rentistas. Mas, de qualquer sorte, a tributação das transações cambiais internacionais, ao provocar maior estabilidade financeira, favoreceria especialmente os países com moedas fracas. (Chesnais, 1999, p. 12).

Por outro lado, os economistas neoliberais tinham horror a esse tributo. Para eles, a participação do Estado no sistema de crédito ou regulação dos mercados financeiros provoca o risco moral e a seleção adversa, favorecendo operações arriscadas e ineficientes. Eles se baseiam na ‘teoria do mercado financeiro eficiente’, segundo a qual, em liberdade, “os preços dos instrumentos financeiros, ações, títulos e dívidas, representam a melhor avaliação possível dos riscos” (Skidelsky, 2009, p. 58). Na verdade, porém, a tendência dos mercados financeiros à volatilidade pronunciada é agravada pela liberalização, insuficiente coordenação macroeconômica entre os principais Estados e limitação da institucionalidade regulatória (Ffrench-Davis, 1997, p. 27). O risco não é por causa de regulação. Ao contrário, o aumento do risco, no âmbito da financeirização, decorre exatamente da falta de controles sobre livre circulação de capitais. Neste sentido, Maria de Lourdes Mollo e Maria Lúcia Silva (1999) defendiam a coordenação de políticas, com regras ajustáveis aos diferentes países, buscando-se “fugir dos automatismos de mercado” e “evitar ou atenuar custos sociais elevados” (p.9).

Ffrench-Davis e Griffith-Jones (1997) argumentavam sobre a necessidade dos governos dos países originários dos recursos e dos países receptores coordenarem a supervisão de medidas relativas aos fluxos monetários internacionais. Urgentemente deveria ser preenchido o vazio da “regulamentação mundial dos valores mobiliários” (p. 23). Esses autores defendiam uma política voltada para reduzir o efeito da entrada de capital na valorização da taxa de câmbio, limitar o impacto monetário das operações cambiais, moderar o afluxo de capital, sobretudo de curto prazo.

Para Carcanholo (2000), em face da fragilidade financeira, o banco central deveria fornecer liquidez, evitando-se a elevação das taxas de juros e a queda da demanda agregada. Além disso, caberia a limitação do endividamento externo “e, principalmente, a implementação de formas de controle cambial, de forma a restringir a liberalização da conta de capital” (p. 17). O controle sobre a entrada e a saída de capitais poderia restringir

o afluxo de capitais, a evasão de divisas e favorecer a liberdade relativa de manejo da política monetária.

“É preciso começar já os controles de câmbio nacionais, justamente no caso dos países mais endividados e expostos a crises financeiras cada vez mais graves. É preciso, sobretudo, atacar de frente o problema da dívida externa, a velha e a nova” (Tavares, 1999, p. 8).

A respeito do tipo de regime cambial, após a crise do Plano Real, no Brasil, em janeiro de 1999, Mollo e Silva (1999) apontavam a fragilidade do modelo de flexibilidade cambial (p.15). Elas avaliavam que a liberalização do movimento de capitais e o seu deslocamento entre moedas, aplicações diversas e países resultavam em volatilidade, especulação e propensão às crises, tanto com câmbio fixo quanto câmbio flexível. Analisando as diversas visões sobre política cambial, Mollo e Silva (1999) referem-se aos chamados heterodoxos, que se opõem à argumentação ortodoxa dos automatismos relativamente à regra fixa ou aos mercados. A ortodoxia prescreve uma regra fixa para a taxa de câmbio, independentemente da política econômica, ou confia na autorregulação do movimento cambial flexível. No campo dos heterodoxos, - prosseguem Mollo e Silva (1999) - os estruturalistas entendem que “as variações cambiais só ajustam o balanço de pagamentos a um custo social muito elevado, sendo preferível usar política industrial e até protecionismo” (p. 8-10).

A experiência internacional mostra que, nos anos setenta e oitenta, a adoção do regime de taxas flexíveis potencializou a volatilidade, restringiu as políticas nacionais, contribuindo, assim, para ajustes com altos custos sociais (Mollo e Silva, 1999, p. 13). João Felipe Cury (2000) ao explicar a crise no Leste asiático, destaca o regime cambial baseado na indexação ao dólar e a valorização das taxas de câmbio a partir de 1995, à exceção da China (p. 14).

Os pós-keynesianos enfatizam a incerteza das expectativas dos agentes e a não-neutralidade da moeda relativamente à expansão da atividade produtiva. A corrente pós-keynesiana “tende a prescrever as taxas de câmbio fixas” (Mollo; Silva, 1999, p. 8). As autoras ainda se referem à crítica *da marxista* Suzanne de Brunhoff ao reducionismo do Estado, limi-

tado à gestão monetária e estabilidade de preços. Brunhoff denunciava, no caso da unificação monetária europeia, as dificuldades para o acesso dos trabalhadores à negociação política.

Do ponto de vista dos países periféricos, Germer (1998) enfatizava que o “livre funcionamento dos mecanismos espontâneos do mercado a nível mundial” conduz a déficits nas contas externas da periferia capitalista. Daí, ele extraía a necessidade de implementação de medidas - embora insuficientes e parciais - no sentido da regulamentação das transações externas, a saber: 1) política de programação de exportações e importações com vistas à geração de superávits comerciais, inclusive impondo-se controles quantitativos, tarifas e outros mecanismos; 2) controle dos movimentos de todas as modalidades de capital externo, inclusive restringindo a remessa de lucros e impondo o período de carência (quarentena); 3) programação do aprofundamento da produção interna de meios de produção (forçando, assim, o ingresso de investimento externo direto, IED, em menor proporção como meios de produção); 4) direcionamento explícito da prioridade do IED para produção de bens exportáveis (p. 18-19).

A oposição à oligarquia financeira reclamava, no plano de cada nação, o repúdio à dívida interna pública (Chesnais, 1997, p. 30), e, no âmbito internacional, o “imediato cancelamento da dívida de todos os países do Terceiro Mundo” (Chesnais, 1999, p. 26).

Resistência e exaustão social

A ação direta no enfrentamento da globalização imperialista e suas consequências poderia se basear, do ponto de vista das massas trabalhadoras, em algumas das seguintes sugestões de programa mínimo de *emergência*, conforme Chesnais (1997): vedação das demissões; plena proteção da saúde, atendendo gratuitamente aos desempregados; jornada semanal de 32 horas de trabalho, sem redução salarial; estabilidade no emprego para os trabalhadores com contrato temporário; restabelecimento da legislação trabalhista em proteção de direitos cancelados dos trabalhadores; salário-desemprego integral; fim do despejo dos locatários e abrigo dos sem-teto nas habitações desocupadas; encerramento das privatizações

das empresas estatais; abolição das perseguições aos imigrantes; revitalização, investimento e ampliação do emprego nas áreas de ensino, habitação e reurbanização dos bairros periféricos (p. 29).

Discutia-se ainda uma mobilização social europeia para lutar por variados objetivos, inclusive a estatização dos bancos e o controle da movimentação dos capitais. Sobre a América Latina, Ruy Mauro Marini (1992) concluiu que “nenhum país latino-americano é, hoje, viável isoladamente” (p. 146). A luta conjunta, coordenada, dos países periféricos para contrapor-se à ordem econômica internacional poderia ser uma alternativa. Porém, a unidade da periferia latino-americana, a fim de resistir ante os ataques da oligarquia financeira, estava [e está] bloqueada pelas classes dominantes locais, que são aliadas, majoritariamente, do imperialismo.

Na América Latina, os anos oitenta foram muito paradoxais. A economia foi duramente constrangida pela crise da dívida externa e inflação, além do colapso do nacional-desenvolvimentismo. Economicamente, foi a década perdida. Mas, contraditoriamente, naquele decênio, houve um ascenso político das lutas sociais, com destaque para o movimento sindical. A década de 1980 foi ganha na política, apesar da economia, por causa, principalmente, da redemocratização na região, com o fim das ditaduras. Luiz Gonzaga Belluzzo (2009), entretanto, chama a atenção que havia exaustão das sociedades brasileira e argentina por conta da persistência da inflação e estagnação econômica (p. 223). Wallerstein (2002) advertia:

Por mais difícil que fosse a situação do então Terceiro Mundo nessa época [1945-1990], eu acho que tempos bem mais difíceis o aguardam. A época que acabou foi de esperanças, com frequência frustradas, sem dúvida, mas esperanças, enfim. O que está por vir é um tempo de problemas, e de lutas mais carregadas de desespero do que de confiança (p.19).

Ignacio Ramonet (1998) constatava que “no conjunto do Terceiro Mundo, parece que acabou o tempo das rebeliões” (p. 18). Na década de 1990 houve um visível enfraquecimento dos sindicatos. A desindustrialização, as privatizações e a desregulação do mercado de trabalho, juntamente com o desemprego, restringiram o espaço para as lutas sindicais na América

Latina. Alegava-se, até mesmo, que a globalização e as novas tecnologias teriam liquidado as possibilidades do sindicalismo.

Contudo, nos âmbitos social e político, desde os últimos anos do decênio noventa, começaram a levantar as vozes contra a globalização neoliberal. Esse movimento avançou em torno da bandeira altermundialista. Julio Gambina (2001), referindo-se aos protestos em Seattle, em 1999, e ao Fórum Social Mundial, em Porto Alegre, considerava que “um novo fenômeno de resistência ao capitalismo emergiu dos protestos globais” (p. 7). No início da década de 2000, concluía-se, porém, que “o movimento antiglobalização, com toda sua diversidade, não se propôs ainda a colocar a questão da emancipação do trabalho como eixo de sua batalha” (Del Roio, 2002, p. 47).

Conclusões

Mais de duas décadas depois da consolidação neoliberal e financeira na América Latina, nos anos noventa, constata-se, hoje, que havia um certo ar de ingenuidade política nas propostas de controle da financeirização naquela época. A conclusão é que havia, talvez, um excesso de confiança em reformar a turbulência capitalista da globalização neoliberal. Ali, no momento de maior força ideológica do capital, dificilmente seria possível a regulação financeira em países subordinados ao imperialismo. As raízes opressoras da financeirização, incrustadas na vida latino-americana, provaram-se como fenômeno de longa duração, cabe concluir.

No enfrentamento da financeirização e neoliberalismo, a debilidade crucial da esquerda é a persistente ausência de um claro projeto alternativo de ruptura com o imperialismo. A burguesia local, em geral, associa-se à dominação imperialista. Estruturalmente, seria ilusório opor um programa nacional-desenvolvimentista ao neoliberalismo e à financeirização. Isso ficou comprovado pelas limitações dos governos progressistas dos anos 2000 na América do Sul, a despeito de seu impacto político positivo, conjunturalmente.

Cumpre compreender o caráter estrutural da financeirização, que chegou ao ponto de quase explodir todo o sistema financeiro do mundo na crise de 2008. A financeirização, especialmente na periferia, tornou-se

a face mais fiel, legítima e nítida da dominação classista na sociedade capitalista contemporânea, com exploração, desigualdades e opressão, exacerbadas. Depois da grande crise de 2007-2013, irrompeu, com força redobrada, na década de 2010, as políticas de austeridade fiscal e reformas trabalhistas e previdenciárias, em benefício do neoliberalismo e financeirização.

Agora, em meados da terceira década do século XXI, é visível o deserto de cumprimento das promessas do capital, tão alardeadas nos anos 1990. O resultado palpável tem sido mais desemprego, desigualdades sociais e degradação ambiental, sobretudo na periferia capitalista, a exemplo da América Latina. O atual paroxismo da crise social latino-americana é um dos desdobramentos das raízes da financeirização e neoliberalismo na década de 1990.

Referências bibliográficas

- Amin, S. (2009). *La crise: sortir de la crise du capitalisme ou sortir du capitalisme en crise*. Le Temps des Cerises.
- Amaral, M. S. (2012). *Teorias do imperialismo e da dependência: a necessária atualização ante a financeirização do capitalismo*. (Tese de doutorado em Economia). Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária, Universidade de São Paulo.
- Antunes et al. (2024). A invenção do trabalho uberizado na era da financeirização: realidade e lutas. En: L. Lavinas et al. (Orgs.). *Financeirização: crise, estagnação e desigualdade* (pp. 1229-1269). Contracorrente.
- Arceo, E. (2002). Hegemonía estadounidense, internacionalización financiera y productiva, y nuevo pacto colonial. En: A. E. Cecena, E. Sader. (Orgs.). *La guerra infinita*. Hegemonía y terror mundial (63-95). CLACSO.
- Bandeira, L. A. M. (2002). As políticas neoliberais e a crise na América do Sul. *Revista Brasileira de Política Internacional*, 45 (2), 135-146.
- Batista Jr., P. N. (1997). Apresentação. Em: R. French-Davis; S. Griffith-Jones (orgs.). *Fluxos financeiros na América Latina: um desafio ao progresso* (pp. 9-17). Paz e Terra.
- Bellofiore, R. (2002). O capitalismo dos fundos de pensão. *Outubro*, (7), 61-77.
- Belluzzo, L. G. (2009). Finança global e ciclos de expansão. En: L. G. Belluzzo. *Os antecedentes da tormenta: origens da crise global* (pp.213-236). São Paulo: Editora Unesp; Campinas: Facamp, 145-172.
- Belluzzo, L. G. (2009). As transformações da economia capitalista no pós-guerra e a origem dos desequilíbrios globais. In: L. G. Belluzzo. *Os antecedentes da tormenta: origens da crise global* (pp.213-236). Editora Unesp, Facamp.
- Belluzzo, L. G. (2009). Expectativas irracionais. En: L. G. Belluzzo. *Os antecedentes da tormenta: origens da crise global* (pp. 271-280). Editora Unesp, Facamp.
- Belluzzo, L. G. (2013). O capital e a ontologia do ser social. En: L. G. Belluzzo. *O capital e suas metamorfoses* (pp. 35-84). Editora UNESP.

- Brunhoff, S. de (1991). *A hora do mercado: crítica do liberalismo*. Editora Unesp.
- Carcanholo, M. D. (2000). *Desregulamentação e abertura financeiras: repercussões sobre a autonomia de política econômica e as crises cambiais*. V Encontro Nacional de Economia Política, Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, Brasil.
- CEPAL. (2002). *Globalización y desarrollo*. CEPAL, Brasília.
- Cintra, M. A. M. (1998). A abertura dos sistemas financeiros latino-americanos e o financiamento do desenvolvimento. *Revista Paranaense de Desenvolvimento*, (94), 49-67.
- Cintra, M. A. M. (1999). *Uma visão crítica da teoria da repressão financeira*. Editora da Unicamp.
- Chesnais, F. (1996). *A mundialização do capital*. Xamã.
- Chesnais, F. (1997a). Capitalismo de fim de século. En: O. Coggiola. (org.). *Globalização e socialismo* (pp. 07-33). Xamã.
- Chesnais, F. (1997b). Mundialização do capital, regime de acumulação predominantemente financeira e programa de ruptura com o neoliberalismo. *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, (1), 7-34.
- Chesnais, F. (1999). *Tobin or not Tobin?* Editora UNESP, ATTAC.
- Cunha, A. M.; Prates, D. M. (1999) A instabilidade financeira nos anos 90: algumas implicações para as economias periféricas. *IV Encontro Nacional de Economia Política*, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, Brasil.
- Cury, J. F. (2000). Brasil e Ásia: Padrões de desenvolvimento e crise. *V Encontro Nacional de Economia Política*, Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, Brasil.
- Del Roio, M. (2002). Política operária: há futuro? *Outubro*, (7), 37-48.
- Filgueiras, L. (2000). *História do Plano Real*. Boitempo.
- Ffrench-Davis, R. (1997). O ‘efeito tequila’, suas origens e seu alcance contagioso. En: R. French-Davis; S. Griffith-Jones (Orgs.). *Fluxos financeiros na América Latina: um desafio ao progresso* (pp. 25-39). Paz e Terra.
- Ffrench-Davis, R.; Griffith-Jones, S. (1997). Prefácio à edição em inglês e espanhol-1994. In: R. French-Davis; S. Griffith-Jones (Orgs.). *Flu-*

- xos financeiros na América Latina: um desafio ao progresso* (pp. 21-23). Paz e Terra.
- Freitas, E. F. de; Málaga, T. (15 de janeiro de 1998). Ajuste externo: alternativa. *Gazeta Mercantil*.
- Gambina, J. C. (2001). Resistencia internacional a la globalización neoliberal. *Chiapas*, (12), 71-85.
- Gambina, J. (2002). Los rumbos del capitalismo, la hegemonía de Estados Unidos y las perspectivas de la clase trabajadora. En: A. E. Cenena; E. Sader (Orgs.). *La guerra infinita. Hegemonía y terror mundial* (pp. 113-139). CLACSO.
- Gambina, J.; García, A.; Borzel, M.; Casparrina, C. (2002). Vulnerabilidad externa y dependência de la economía argentina. En: J. Gambina (Org.). *La Globalización Económico-Financiera: Su impacto en América Latina* (pp. 97-123). CLACSO.
- Germer, C. M. (1998). O sistema de crédito internacional e a instabilidade financeira dos países da periferia capitalista. *Textos para debate*, (09/98). Mestrado em desenvolvimento econômico, Universidade Federal do Paraná.
- Harvey, D. (2004). *O novo imperialismo*. Loyola.
- HÖFIG, B. (2017) O capital acionário e sua necessidade: elementos para a compreensão do processo de financeirização da firma. *Economia e Sociedade*, (26), número especial, 929-958.
- Husson, M. (2002). 2001, ou a grande reviravolta conjuntural. *Outubro*, (7), 7-22.
- Katz, C. Burguesías imaginárias y existentes. *Enfoques Alternativos*, (21).
- Lapavitsas, C.; Soydan, A. (2020). *Financialisation in Developing Countries: Approaches, Concepts and Metrics*. SOAS. Working Paper (240), Department of Economics. SOAS University of London.
- Maciel, L. A. (29 de janeiro de 1999). O Brasil no meio de um lance decisivo. *Gazeta Mercantil*.
- Marini, R. M. (1992). *América Latina: dependência e integração*. Brasil Urgente.
- Marx, K. (1988a). *O Capital*. 3. ed. Nova Cultural, vol. IV. (Coleção Os Economistas).

- Marx, K (1988b). *O Capital*. 3. ed. Nova Cultural, vol. V. (Coleção Os Economistas).
- Mollo, M. de L.; Silva, M. L. (1999). A liberalização do câmbio no Brasil: revisitando a discussão dos pressupostos teóricos embutidos nas prescrições cambiais alternativas. *IV Encontro Nacional de Economia Política*, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, Brasil.
- Moura, P. G. (2021). Internacionalização de empresas no mundo periférico: um estudo de caso da construtora Norberto Odebrecht. *Esboços: Histórias em Contextos Globais*, (28/49), 854-875.
- Odebrecht prepara-se para lançar ADR. (24 de maio de 1998). *Gazeta Mercantil*.
- Oliveira, E. M. G.; Filgueiras, L. A. M. (2020). A economia política do conhecimento. *Economia e Sociedade*, (29/2), 359-383.
- Osorio, J. (2012). América Latina: o novo padrão exportador de especialização produtiva - estudo de cinco economias da região. En: C. Ferreira; M. Luce (Orgs.). *Padrão de reprodução do capital: contribuições da teoria marxista da dependência* (pp. 103-134). Boitempo.
- Painceira, J. P. (2009). Developing Countries in the Era of Financialisation: From Deficit Accumulation to Reserve Accumulation. *Discussion Paper* (4), Department of Economics, SOAS, University of London, Londres, Reino Unido.
- Palludeto, A.W. A.; Rossi, P. O capital fictício: revisitando uma categoria controversa. Texto para Discussão, Unicamp (347), 1-19.
- Paulani, L. M. (2024). Sobreacumulação, financeirização, rentismo e assetização. En: L. Lavinas et al. (Orgs.). *Financeirização: crise, estagnação e desigualdade* (pp. 81-114). Contracorrente.
- Paula, L. F.; Leal, J.; Ferreira, M. (2024). Assimetria monetária-financeira e assimetria produtiva em economias periféricas emergentes no contexto de financeirização subordinada”. En: L. Lavinas et al. (Orgs.). *Financeirização: crise, estagnação e desigualdade* (pp. 251-296). Contracorrente.
- Ramonet, I. (1998). *Geopolítica do caos*. Vozes.

- Santos, E. L. A. (2007). Crises Financeiras nos Países Emergentes (1994-2001): indicadores econômicos e fatores internacionais. *Cena Internacional*, (9/2), 58-94.
- Sgard, J. (2004). *La economía del pánico*: Cómo enfrentar as crises financieras. Fondo de Cultura Económica.
- Skidelsky, R. (2009). *El regreso de Keynes*. Crítica.
- Tavares, M. da C. (1999). Apresentação: um bom começo. En: F. Chesnais, *Tobin or not Tobin?* (5-11). UNESP: ATTAC.
- Wallerstein, I. (2002). *Após o liberalismo: em busca da reconstrução do mundo*. Vozes.