

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO PARANÁ
MESTRADO EM DIREITO ECONÔMICO E SOCIOAMBIENTAL**

ROSEANA CILIÃO SACHELLI

**A AUSÊNCIA DA REGULAMENTAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO
COMO OBSTÁCULO AO DESENVOLVIMENTO NACIONAL: UMA LEITURA A
PARTIR DA CRISE ECONÔMICA DE 2008 (GERADA PELA GLOBALIZAÇÃO
ECONÔMICA E PELO NEOLIBERALISMO)**

**CURITIBA
2013**

ROSEANA CILIÃO SACHELLI

**A AUSÊNCIA DA REGULAMENTAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO
COMO OBSTÁCULO AO DESENVOLVIMENTO NACIONAL: UMA LEITURA A
PARTIR DA CRISE ECONÔMICA DE 2008 (GERADA PELA GLOBALIZAÇÃO
ECONÔMICA E PELO NEOLIBERALISMO)**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-graduação em Direito. Área de concentração: Direito Econômico e Socioambiental, na linha de pesquisa “Estado, Atividade Econômica e Desenvolvimento Sustentável”, da Escola de Direito da Pontifícia Universidade Católica do Paraná, como requisito parcial à obtenção do título de mestre em Direito.

Orientador: Prof. Dr. Emerson Gabardo

**CURITIBA
2013**

ROSEANA CILIÃO SACHELLI

**A AUSÊNCIA DA REGULAMENTAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO
COMO OBSTÁCULO AO DESENVOLVIMENTO NACIONAL: UMA LEITURA A
PARTIR DA CRISE ECONOMICA DE 2008 (GERADA PELA GLOBALIZAÇÃO
ECONÔMICA E PELO NEOLIBERALISMO)**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-graduação em Direito, Área de concentração: Econômico e Socioambiental, na linha de pesquisa “Estado, Atividade Econômica e Desenvolvimento Sustentável”, da Escola de Direito, da Pontifícia Universidade Católica do Paraná, como requisito parcial à obtenção do título de mestre em Direito.

COMISSÃO EXAMINADORA

Professor Doutor Emerson Gabardo
(Orientador)

Professor Doutor Abili Lázaro Castro de Lima
(Convidado - UFPR)

Professor Doutor Luiz Alberto Blanchet
(Membro - PPGD)

Curitiba, 25 de março de 2013.

Ao filho pela paciência e compreensão,
A filha, neto e genro pelo incentivo,
Aos meus pais pelo apoio e orações.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus, fonte inesgotável de misericórdia e amor.

Meu agradecimento especial ao Professor Doutor Emerson Gabardo pela atenção e incansável dedicação.

RESUMO

O presente estudo desenvolve o tema sobre a retomada do debate, provocado pela crise de 2008 e seus desdobramentos, da regulação dos mercados financeiros e da reestruturação do Sistema Financeiro Nacional à luz dos princípios constitucionais. O trabalho versa sobre a necessidade da regulamentação do artigo 192 da atual Constituição para ser efetivado o comando normativo de maior relevância no trato da matéria atinente ao sistema financeiro. O objetivo da pesquisa é examinar a influência da globalização financeira e da conjuntura econômica nacional nas decisões políticas sobre a regulação do sistema financeiro. A abordagem do tema está ancorada numa visão interdisciplinar, recorrendo a doutrina interdisciplinar. Neste alinhamento teórico, examina-se o papel do Estado como promotor do desenvolvimento nacional; analisa-se a desmobilização social após a Emenda Constitucional nº 40 de 2003; trata-se das implicações da regulação do sistema financeiro no desenvolvimento do país. Neste caminho, ao verificar o atual ambiente político e econômico, sustenta-se a ideia de que o momento é oportuno para a regulamentação do artigo 192 da Constituição da República nos moldes dos anseios constitucionais.

Palavras-chave: Sistema financeiro. Regulação. Desenvolvimento nacional. Globalização. Artigo 192 da CF.

ABSTRACT

This study develops the theme on the resumption of the debate provoked by the crisis of 2008 and its aftermath, the regulation of financial markets and the restructuring of the National Financial System in the light of constitutional principles. The work focuses on the need for regulation of Article 192 of the current Constitution to be effected the normative command greater relevance in dealing with subject regard to the financial system. The objective of the research is to examine the influence of financial globalization and national economic conditions in policy decisions about regulating the financial system. The approach to the subject is anchored in an interdisciplinary approach, drawing on interdisciplinary teaching. In this theoretical alignment, it examines the state's role as a promoter of national development; analyzes the social demobilization after the Constitutional Amendment No. 40, 2003; it is the implications of the regulation of the financial system in the development of the country. In this way, to check the current political and economic environment, sustained by the idea that the time is opportune for the regulation of Article 192 of the Constitution along the lines of constitutional aspirations.

Key-words: Financial system. Regulation. National development. Globalization. Article 192 of the Constitution.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	8
2 A GLOBALIZAÇÃO ECONÔMICA E FINANCEIRA.....	10
2.1 ANTECEDENTES HISTÓRICOS AO PROCESSO ATUAL DE GLOBALIZAÇÃO ECONÔMICA.....	10
2.2 AGLOBALIZAÇÃO E O NEOLIBERALISMO DO FINAL DO SÉCULO XX.....	19
2.3 CRISES E OPORTUNIDADES NO ATUAL AMBIENTE GLOBALIZADO.....	27
3 O ESTADO PROMOTOR DO DESENVOLVIMENTO.....	37
3.1 ASPECTOS TEÓRICOS E INTERPRETAÇÕES DO PENSAMENTO DESENVOLVIMENTISTA.....	38
3.2 INDUSTRIALIZAÇÃO: CAMINHO PARA O DESENVOLVIMENTO	46
3.3 ATUAÇÃO ESTATAL COMO ESTRATEGIA PARA O DESENVOLVIMENTO... ..	56
4 O PAPEL DO SISTEMA FINANCEIRO NO DESENVOLVIMENTO NACIONAL	66
4.1 ESTRATÉGIA NAS POLÍTICAS ECONÔMICAS COMO CAMINHO PARA O DESENVOLVIMENTO	66
4.2 O SISTEMA FINANCEIRO E A REGULAÇÃO DO MERCADO FINANCEIRO ..	76
4.3 A FUNCIONALIDADE DO SISTEMA FINANCEIRO E O DESENVOLVIMENTO	88
5 A REGULAMENTAÇÃO DO ARTIGO 192 DA CONSTITUIÇÃO FEDERAL	99
5.1 A REGULAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO À LUZ DA CONSTITUIÇÃO.....	99
5.2 O SISTEMA FINANCEIRO E A ATUAÇÃO ESTATAL	108
5.3 O SISTEMA FINANCEIRO COMO PROMOTOR DO DESENVOLVIMENTO ...	115
6 CONCLUSÃO.....	123
REFERÊNCIAS	126

1 INTRODUÇÃO

O objeto desta pesquisa é examinar a influência da globalização financeira e da conjuntura econômica nacional nas decisões políticas sobre a regulação do sistema financeiro.

A atual Constituição brasileira decorreu do processo de redemocratização do país e trouxe uma carga de esperança e um lastro de legitimidade sem precedentes. Todavia, questões de ordem econômica impediram a concretização dos anseios constitucionais. A Emenda Constitucional n. 40, de 29 de maio de 2003, dirimiu a tensão existente no dispositivo constitucional original, revogando todos os oito incisos, três parágrafos, alterando o *caput* do artigo 192.

A intenção é mostrar que a atual conjuntura nacional é propícia à mobilização política e social em torno da regulamentação do artigo 192 da Constituição da República de 1988, que determina a estruturação do Sistema Financeiro Nacional de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade.

A delimitação do tema visa analisar a influência do processo de globalização na não regulamentação do artigo 192 da atual Constituição e na edição da Emenda Constitucional nº 40 de 2003. Outro aspecto relevante na pesquisa é o exame da condução das políticas econômicas para a concretização dos objetivos constitucionais do sistema financeiro, o desenvolvimento e servir aos interesses da coletividade.

A metodologia de trabalho adotada consiste nas investigações e observações históricas dos eventos mais relevantes, considerando os principais instrumentos para atingir o objetivo econômico do desenvolvimento e o desempenho do sistema financeiro, que são as políticas econômicas.

Por conseguinte, a pesquisa foi dividida em quatro partes. O trabalho é iniciado por uma análise do processo da globalização econômica e financeira e pelas implicações da crise financeira iniciada em 2008. A crise e seus desdobramentos evidenciaram as limitações dos princípios básicos do sistema de regulação e supervisão bancária e financeira que vigoram atualmente na economia globalizada. Neste contexto, tem sido recorrente a discussão sobre os riscos e

incertezas inerentes a um mercado financeiro global desregulado, ressaltando questões acerca do papel do Estado e das políticas econômicas nesta conjuntura.

Em seguida, o estudo procura verificar a relação do Estado na promoção do desenvolvimento e a trajetória do pensamento econômico do desenvolvimento, a partir de sua origem nos anos de 1930, em resposta à economia dominante convencional, que não oferecia soluções aos problemas do subdesenvolvimento e da pobreza, e também dos anos de 1950 a 1980, resistindo à ideologia liberal no imediato pós-guerra. E a partir dos anos de 1980, no seu amadurecimento, reafirmando seus princípios fundamentais no debate sobre industrialização planejada, no confronto com o neoliberalismo.

Nesta direção, na terceira parte, avalia a necessidade de um planejamento abrangente por meio de políticas públicas. Dessa forma, observa-se uma tentativa de o governo estabelecer as bases de um projeto nacional de desenvolvimento e as estratégias das políticas econômicas, visando ao desenvolvimento, examinando-se o papel do sistema financeiro e sua importância na promoção do desenvolvimento nacional. Abordam-se fatos históricos do Sistema Financeiro Nacional, sua atual estrutura e composição, a atuação e a regulação do mercado financeiro.

Na última parte, procura-se fazer uma análise da regulamentação do sistema financeiro à luz dos princípios constitucionais e dos objetivos definidos no artigo 192 da Constituição da República de 1988. Observa-se a desmobilização política e social com a Emenda Constitucional nº 40, de 29 de maio de 2003, dirimindo a tensão existente no dispositivo constitucional original.

Por fim, a estabilidade econômica dos últimos anos e as decisões políticas do atual governo, no âmbito do setor financeiro, reascenderam a possibilidade de regulação do sistema financeiro nacional nos moldes dos valores e princípios constitucionais.

2 A GLOBALIZAÇÃO ECONÔMICA E FINANCEIRA

2.1 ANTECEDENTES HISTÓRICOS AO PROCESSO ATUAL DE GLOBALIZAÇÃO ECONÔMICA

A história da economia desde a Revolução Industrial tem sido de acelerado progresso técnico, de contínuo, mas irregular crescimento econômico, e de crescente “globalização”, argumenta o historiador Eric Hobsbawm. O processo da globalização sinalizava estagnar nos anos entreguerras, motivado pela autossuficiência econômica dos Estados Unidos da América, consolidando-se como a maior economia do mundo. Países com tradição no comércio exterior como a Grã-Bretanha e os Estados escandinavos mostravam a mesma tendência.¹ Analisar o contexto histórico do período a partir das Grandes Guerras Mundiais auxilia na compreensão do processo da globalização contemporânea. Nessa visão, o antropólogo Jonathan Friedman contribui com a argumentação de que a globalização representa uma fase mais dinâmica do sistema capitalista, um processo complexo que provoca mudanças socioculturais, intensifica inter-relações e interdependências entre os grupos humanos, comprimindo o espaço e o tempo.²

A Primeira Guerra Mundial provocou uma significativa mudança no cenário do capitalismo mundial, reforçou a posição dos Estados Unidos como a nação mais importante do mundo, responsável por mais de um terço da sua produção industrial, além de transformar o país no maior credor do mundo, enquanto os britânicos haviam perdido um quarto dos seus investimentos.³ O mercado internacional diminuiu, mas a economia americana conheceu um crescimento espetacular nas duas primeiras décadas do século XX que lhe rendeu a hegemonia das organizações econômicas europeias, inclusive no setor bancário. Em seguida, nos anos de 1920, o crescimento da economia americana e do mundo inteiro foi muito intenso.

¹ HOBBSAWM, Eric John Earnest. **Era dos Extremos: o Breve Século XX (1914-1991)**. 2.ed. Tradução Marcos Santarrita. São Paulo, Companhia das Letras, 1995, p. 93.

² FRIEDMAN, Jonathan. **Cultural Identity and Global Process**. Londres: Sage, 1994.

³ HOBBSAWM, Eric John Earnest. **Era dos Extremos: ...**, p.101.

O crescimento espetacular colocou a economia americana como a primeira potência industrial do mundo. Todavia, em 1928, houve um declínio gradual fora da América do Norte com pioras acentuadas nas condições agrícolas dos principais países, ocasionando recessão na Europa e Ásia. De outra maneira, nos Estados Unidos, os preços das ações dobravam, tornando-se mais vantajoso o investimento interno. Assim, quando o dinheiro norte-americano, que alimentava o crescimento econômico, rumou para dentro do país, a recessão, que era branda, tornou-se acentuada, na medida do acúmulo de dólares internamente.⁴

O governo americano no intuito de proteger a economia interna aumentou a taxa de juros para evitar a especulação, tomou medidas drásticas para forçar a queda dos preços e salários para liquidar o excesso de estoques de alimentos e produtos. Os resultados foram impactantes, não apenas para o país, mas em outras partes do mundo em desenvolvimento. Esta prosperidade e abundância econômica foram interrompidas em 1929. Para John Galbraith, o grande colapso no mercado de ações tem explicação de mais fácil compreensão do que a depressão que o seguiu: estava implícito na especulação que o precedera. Por outro lado, os negócios em 1929 não eram sólidos, motivo pelo qual o efeito do colapso no mercado de ações gerou choque de confiança e perda do poder de compra avassalador. Entre as causas plausíveis da depressão, está o fato de a produção de bens industriais ter ultrapassado a demanda do consumo e dos investimentos, decorrente das más avaliações do tamanho da demanda e do acúmulo dos estoques em quantidades maiores que as realmente necessárias, resultando na profunda recessão.⁵

A trajetória descendente do valor dos títulos negociados na Bolsa concorreu para a queda da Bolsa de New York, resultando na desconfiança nos negócios e no corte drástico na produção e nos investimentos. Esses fatos econômicos enfrentados pela crise da bolsa de Nova York acarretaram um declínio de renda nacional e desemprego em massa. Milhares de corporações faliram, ensejando uma das maiores catástrofes econômicas na história do país. Assim, desencadeou-se uma depressão mundial sem precedentes. A queda dos investimentos e da produção teve consequências significativas, resultando no desemprego de milhões

⁴FRIEDEN, Jeffrey A. **Capitalismo global: história econômica e política do século XX**. Rio de Janeiro: Zahar, 2008, p. 156-158.

⁵GALBRAITH, John Kenneth. **1929: A grande crise**. Tradução de Clara A. Colotto. São Paulo: Larousse do Brasil, 2010, p.161-177.

de pessoas. A economia dos países industrializados permaneceu desintegrada por mais de cinco anos, com redução de um quinto da produção e de um quarto da força de trabalho.⁶

O capitalismo parecia estar à beira de um colapso total e confirmava as previsões de Marx. Enquanto a economia dos países capitalistas acumulava prejuízos, a economia planificada socialista soviética crescia em ritmo acelerado.⁷ Por outro lado, a economia de mercado, diretamente ligada ao capitalismo, com características semelhantes à de concorrência pura, sem a intervenção do governo, evidenciou a necessidade de uma maior atuação do setor público na economia. Após a depressão de 1929, o mercado autônomo não garantia o pleno emprego dos seus recursos produtivos. Por outro lado, a União Soviética adotou um sistema de planificação econômica centralizada na década de 1920. Após a Revolução Russa entre 1917 e 1921, tinha-se a impressão de que a economia russa se dirigia para a estagnação. Em 1920, Joseph Stalin anunciou que as leis econômicas do capitalismo não se aplicavam mais ao Estado soviético, mas a indústria precisava crescer, e para isso acontecer, algumas medidas compulsórias e restritivas se tornaram necessárias. Apesar das ineficiências, o sistema estalinista de planificação econômica teve êxito notável no atingimento de suas metas, propiciando um crescimento econômico rápido entre 1928 e 1937, com aumento no produto nacional bruto de 8,3%.⁸

No período, o padrão ouro pressupunha que os governos autorizassem a livre conversão de dinheiro em ouro e vice-versa. A moeda chave para as transações internacionais era a libra, assim, a Inglaterra mantinha a paridade de sua moeda em relação ao ouro até apresentar déficits na conta corrente e perder competitividade no final da Primeira Guerra Mundial.⁹

O Reino Unido abandonou o padrão ouro no fim de 1931 e os Estados Unidos, em 1934. Livre do padrão ouro, o Reino Unido superou a deflação e estimulou a economia, os Estados Unidos conseguiram expandir a provisão de dinheiro, aumentar os preços e fazer com que a economia retornasse a seu curso.

⁶SOUZA, Nali de Jesus. **Curso de Economia**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2003, p.56.

⁷HUNT, EmeryKay; SHERMAN, Howard J. **História do pensamento econômico**. Petrópolis, Rio de Janeiro: Vozes, 2004, p. 164.

⁸FUSFELD, Daniel R. **A era do economista**. São Paulo: Saraiva, 2003, p. 183.

⁹SERRANO, Franklin; MEDEIROS, Carlos A. Padrões monetários internacionais e crescimento. In: **Estados e moedas no desenvolvimento das nações**. FIORI, José Luís (Org.). Petrópolis, Rio de Janeiro: Vozes, 1999, p. 122.

Algumas medidas de relaxamento da política monetária e desvalorização da moeda foram adotadas. Assim, nos países que abandonaram o padrão ouro, a economia voltou a crescer gradualmente de 1934 a 1937.¹⁰

Para Hobsbawm, a Segunda Guerra Mundial era previsível, uma vez que as nações europeias não estavam interessadas em anistiar a Alemanha das sanções impostas ao final da Primeira Guerra Mundial.¹¹ Durante a Segunda Guerra Mundial, a alocação de recursos escassos foi desviada para a produção de guerra. Os Estados Unidos ainda se recuperavam da crise dos anos de 1930, e a produção estava bem abaixo de sua capacidade. Sendo assim, as empresas receberam incentivos para atingir as metas e assegurar os lucros. Com isso, a taxa de desemprego caiu, a jornada média semanal nas manufaturas de bens duráveis aumentou, as fábricas implementaram novos turnos de trabalho e os trabalhadores tiveram ampliada a sua remuneração.¹²

Ainda assim, no plano geral ocidental, no final da Segunda Grande Guerra, o capitalismo parecia perder terreno para inúmeros programas de planificação de países como a União Soviética e Alemanha Oriental, nos quais os partidos comunistas estavam controlando os governos. Com a economia planificada, cabia aos chefes de governo tomar as decisões políticas para a elaboração de planos econômicos que substituíam o interesse individual pelo coletivo. Os resultados econômicos da União Soviética e aliados eram importantes por causa da expansão do mundo comunista fora da Europa.¹³

Ocorre que os economistas aprenderam muito com a experiência dos tempos de guerra. Entenderam que a economia podia ser levada ao pleno emprego e ao crescimento acelerado com os gastos do governo, como ocorreu com o intenso volume de gastos de guerra fornecendo estímulos que levaram ao pleno emprego e à plena capacidade produtiva, o que não havia acontecido na década de 1930. Eric Hobsbawm destaca que a experiência do entreguerras e da Grande Depressão foram tão catastróficas que influenciaram toda a visão sobre os princípios da economia mundial no pós-guerra e o futuro da ordem econômica global.¹⁴

¹⁰ FRIEDEN, Jeffrey A. **Capitalismo global: ...**, p. 209.

¹¹ HOBBSAWM, Eric John Earnest. **Era dos Extremos:...**, p.103.

¹² FUSFELD, Daniel R. **A Era do economista...**, p.203.

¹³ FUSFELD, Daniel R. **A Era do economista...**, p.225.

¹⁴ HOBBSAWM, Eric John Earnest. **Era dos Extremos:...**, p.266.

Entre as duas correntes existentes, o socialismo e o capitalismo, surge uma terceira a favor de uma sociedade em que o bem-estar fosse o principal objetivo do Poder Público.¹⁵

Nos vinte e cinco anos após a segunda Guerra Mundial, o planejamento econômico e social foi instaurado tanto no Ocidente como no Oriente. No Ocidente, teve na social-democracia sua maior expressão: socialismo considerado moderado, legislativo e fundamentado na consolidação do “*welfarestate*”. Segundo Anthony Giddens, é o ponto alto de um prolongado processo de evolução dos direitos da cidadania, cujo objetivo é criar uma sociedade mais igualitária e proteger os indivíduos ao longo do ciclo da vida.¹⁶

A ideia do Estado do bem-estar democrático evoluiu nos Estados Unidos sobre bases bem mais pragmáticas do que na Inglaterra. Eles acreditavam que o efeito da economia de mercado, fundada no materialismo, é incompatível com os valores humanos e comunitários tradicionais. Reclamavam, portanto, intervenção estatal em assuntos econômicos para estabilizar o processo de produção, melhorar a distribuição de riqueza e proteger as pessoas dos efeitos destrutivos do mercado. A filosofia dos americanos reformistas e do bem-estar social expressa por Thorstein Veblen e as medidas encabeçadas por John Rogers Commons foram aplicadas na década de 1930, durante o *New Deal* do presidente Franklin Roosevelt. O *New Deal* defendia a ideia de que a sociedade como um todo, por meio da intervenção do Estado, deveria proteger-se e a seus integrantes das forças destrutivas decorrentes da economia de mercado industrial.¹⁷

Dessa maneira, os arquitetos da filosofia do Estado do bem-estar construíram muitas ideias sobre as quais se baseiam as economias mistas da Europa Ocidental e América do Norte. Entre eles, os ingleses John Atkinson Hobson e Richard Henry Tawney, cuja influência sobre as políticas públicas excedeu, em muito, a dos socialistas e a dos economistas neoclássicos ortodoxos. Eles definiram o papel do governo como o de manter as relações e instituições sociais que enfatizassem as metas humanistas.¹⁸

¹⁵ Estado do bem-estar social: organização política e econômica fundamentada no papel do Estado como agente protetor e defensor social.

¹⁶ GIDDENS, Anthony. **A terceira via: reflexões sobre o impasse político atual e o futuro da social-democracia**. Tradução Maria Luiza X. de A. Borges. Rio de Janeiro: Record, 1999, p. 12-20.

¹⁷ FUSFELD, Daniel R. **A Era do economista...**, p.139- 44.

¹⁸ FUSFELD, Daniel R. **A era do economista...**, p. 131-135.

Entre 1945 e 1973, os países ricos e os Estados democráticos adeptos do bem-estar social se uniram. As economias do Ocidente industrial foram reconstruídas por meio de alianças entre nações, classes, partidos e grupos. Governos derrubavam barreiras ao comércio e aos investimentos internacionais, mas protegiam as empresas mais fracas. Trabalho e capital cooperavam para manter lucros e salários altos.¹⁹

Nos anos seguintes ao término da Segunda Grande Guerra, os Estados Unidos consolidaram sua posição de líder da produção global e assumiram o controle político e econômico, superando os britânicos. A partir da Segunda Guerra Mundial, intensificou-se a concentração do poder econômico e não se alterou o quadro das desigualdades na distribuição de renda.²⁰ Os políticos, as autoridades e muitos homens de negócios do Ocidente reconheciam o fracasso do liberalismo no pós-guerra. Nesse sentido, os objetivos políticos, como o pleno emprego, a contenção do comunismo, a modernização das economias atrasadas ou ainda em declínio ou em ruínas, tinham como prioridade e justificava a intervenção do governo.²¹

Embora muitos estivessem sem esperanças na reconstrução da prosperidade mundial com um sistema econômico viável, coube a John Maynard Keynes, um dos mais brilhantes economistas do século, a tarefa de reverter a situação. Ele desenvolveu as principais políticas econômicas das nações da Europa Ocidental e da América do Norte ao analisar a economia capitalista e apontar soluções para salvá-la.²²

O comércio mundial apresentou, nos anos de 1950, um crescimento extraordinário, uma ampliação nunca vista anteriormente, embora os países adotassem políticas monetárias diferentes e próprias para dificultar a circulação de investimentos de curto prazo entre os países, evitando, assim, movimentações internacionais de dinheiro com fins especulativos. A Era de Ouro foi um fenômeno mundial, tendo, independentemente dos regimes econômicos, a Rússia e a Europa Oriental, apresentado altas taxas de crescimento, que, apesar de terem diminuído

¹⁹ FRIEDEN, Jeffrey A. **Capitalismo global:...**, p. 300.

²⁰ HUNT, Emery Kay; SHERMAN, Howard J. **História do pensamento econômico...**, p. 194.

²¹ HOBBSAWM, Eric John Earnest. **Era dos Extremos:...**, p. 267.

²² FUSFELD, Daniel R. **A Era do economista...**, p. 180.

de intensidade na década seguinte, ainda competiam em crescimento com os países capitalistas mais desenvolvidos.²³

Os Estados Unidos experimentaram crescimento vigoroso a partir de 1945 até 1968. Era o país provedor do sistema mundial e apresentava economia pungente composta por altas taxas de crescimento. Neste sentido, os Estados Unidos financiaram a reconstrução dos países derrotados, como Japão e Alemanha (parte do projeto de expansão e consolidação do poder americano). Dessa forma, asseguraram para si o papel de supervisores gerais da nova ordem internacional. Os Estados Unidos obtiveram U\$ 1,5 trilhões com a Segunda Guerra e tiveram o custo de U\$ 14 bilhões para a reconstrução dos países que participaram da guerra.²⁴

Em 1944, ao se aproximar o final da Segunda Guerra Mundial, nas primeiras semanas de julho, cerca de 730 delegados, representantes de mais de 44 países, se reuniram em *Mount Washington Hotel*, nas montanhas de *Bretton Woods*, em *New Hampshire*, sob a liderança de John Maynard Keynes e Harry Dexter White, representantes do Tesouro norte-americano e britânico, respectivamente. Aconteceu então, a Conferência de *Bretton Woods*. As delegações traçaram propostas para as relações monetárias internacionais, investimentos globais do pós-guerra e um projeto de reconstrução das economias que haviam participado da guerra.²⁵

O mundo capitalista desenvolvido emergiu da Segunda Grande Guerra com o acordo da Conferência de *Bretton Woods*, no qual foram instituídos o FMI, Fundo Monetário Internacional, e o Banco Mundial, instituições responsáveis por definir a economia mundial pelos 25 anos que se seguiram à Segunda Guerra Mundial. Também modelaram regras para as relações comerciais e financeiras entre os países centrais do capitalismo e estes com a periferia econômica do mundo capitalista. O intuito era dotar a economia internacional de instituições e regras de comportamento que ampliassem a capacidade dos governos, a prosperidade doméstica, reconhecendo que o padrão ouro internacional e o sistema de câmbio livre não funcionavam bem.²⁶

²³ HOBBSAWM, Eric John Earnest. **Era dos Extremos:...**, p.255.

²⁴ HUBERMAN, Leo. **História da riqueza do homem: do feudalismo ao século XXI**. 22.ed. rev. e ampl. Rio de Janeiro: LTC, 2010, p.250.

²⁵ FERRARI FILHO, Fernando; PAULA, Luiz Fernando de (Org.). **Globalização financeira: ensaios de macroeconomia aberta**. Petrópolis: Vozes, 2004, p.179.

²⁶ SERRANO, Franklin; MEDEIROS, Carlos A. Padrões monetários internacionais e crescimento. In: **Estados e moedas no desenvolvimento das nações**. FIORI, José Luís (Org.). Petrópolis, Rio de Janeiro: Vozes, 1999, p. 122.

O acordo de *Bretton Woods* mesclou integração econômica internacional e independência política doméstica, mercados e Estado de bem-estar social. No auge da vigência do acordo de *Bretton Woods*, de 1948 a 1973, o sistema promoveu comércio relativamente livre, estabilidade monetária e alto índice de investimentos internacionais. *Bretton Woods* permitiu que a liberalização do comércio e dos investimentos internacionais coexistisse com a expressiva expansão do setor público. Assim, os investimentos na área social aumentaram em média de 7% para 15% do PIB Ocidental. Nesse sentido, o rápido crescimento gerado pela integração pós-guerra permitiu aos governos expandir programas sociais já existentes e criar novos sem causar grandes polêmicas.²⁷

O crescimento do poder norte-americano e o enfraquecimento do poder europeu mostraram ao resto do mundo o tamanho da influência dos Estados Unidos. Por sua vez, na maioria dos países da Europa, a esquerda dominou a política do pós-guerra. Os socialistas fortaleceram o desejo de transformação socioeconômica.²⁸

O governo americano investiu na reconstrução da Europa e Japão, medidas de contenções ao avanço do comunismo foram tomadas no auxílio às nações que estivessem resistindo às tentativas de subjugações por minorias armadas ou por pressões externas com assistência e empréstimos oficiais, além de investimentos privados em regiões subdesenvolvidas, objetivando a estabilidade política.²⁹

A Guerra Fria conduziu alterações nas políticas norte-americanas em relação à União Soviética; políticas de contenção ao avanço do comunismo no mundo foram postas em prática pelo presidente *Truman* de 1947 a 1950. A Europa Ocidental construiu sua economia, os Estados Unidos lançaram o Plano Marshall de ajuda à reconstrução europeia e um programa de ajuda ao Japão. O volume de investimentos com o apoio técnico somado ao crescimento das importações pelos norte-americanos fizeram com que em 1953 as rendas do Japão e da Europa ultrapassassem o patamar anterior à eclosão da Segunda Guerra em cinco anos.³⁰

Ao longo da década de 1950, a Guerra Fria tornou-se mais intensa, o ritmo do processo de independência das ex-colônias acelerou-se e os conflitos daí

²⁷ FRIEDEN, Jeffrey A. **Capitalismo global:....**, p. 286.

²⁸ FRIEDEN, Jeffrey A. **Capitalismo global:....**, p. 285.

²⁹ FUSFELD, Daniel R. **A Era do economista....**, p. 217.

³⁰ HUBERMAN, Leo. **História da riqueza do homem:....**, p. 251.

decorrentes também. A reconstrução da Europa e do Japão foi concluída e acentuou a competitividade entre as indústrias instaladas naquelas regiões e as norte-americanas. A tecnologia aplicada na produção foi cada vez maior e a oferta de capitais no mercado internacional ampliada.³¹

Apesar das práticas governamentais em sentido inverso, a Guerra Fria fomentou o debate intelectual de que a economia de mercado de iniciativa privada seria o melhor sistema econômico possível. Essa política conservadora exaltava o individualismo e a concorrência, de modo semelhante à filosofia social do século XIX, que entendia que liberdade econômica era associada com democracia política, em oposição ao comunismo e autoritarismo.³²

A situação manteve-se razoavelmente estável entre as duas nações que dominavam o cenário internacional, os Estados Unidos e a União Soviética, até meados da década de 1970, apresentando-se mais como uma Paz Fria. Após este período, foi deflagrada extensa crise política e econômica.³³

A era do pós-guerra iniciou seu declínio da década de 1970. A partir de 1973, as perspectivas mudaram e o crescimento dos países capitalistas desenvolvidos se desacelerou. O desemprego atingiu índices altíssimos, dobrando e em algumas vezes triplicando. Países em desenvolvimento e socialistas que tomaram empréstimos estavam inadimplentes, acarretando dúvidas quanto ao curso das políticas econômicas nacionais e internacionais. Não havia mais consenso quanto às posições políticas, os empresários se opuseram aos sindicatos trabalhistas e ao Estado de bem-estar social. Em contrapartida, os trabalhadores adotavam posições firmes contra os empresários.³⁴

O rápido crescimento do início da década de 1970, a explosão dos preços das commodities e o choque do aumento dos preços do petróleo contribuíram para a disparada da alta da inflação. O mundo ficou ainda mais polarizado entre Ocidente e Oriente com o aumento do preço do petróleo fomentado pelos membros da Opep.³⁵

³¹ HUBERMAN, Leo. **História da riqueza do homem:...**, p. 256.

³² FUSFELD, Daniel R. **A Era do economista...**, p. 219.

³³ HOBBSAWM, Eric John Earnest. **Era dos Extremos:...**, p. 224-225.

³⁴ FRIEDEN, Jeffrey A. **Capitalismo global:...**, p. 396.

³⁵ FRIEDEN, Jeffrey A. **Capitalismo global:...**, p. 390-395.

2.2 A GLOBALIZAÇÃO E O NEOLIBERALISMO NO FINAL DO SÉCULO XX

Na década dos anos de 1970, com a crise do petróleo, as economias seguiram em direção ao mercado interno e internacional. Sob pressão do cartel de produtores de petróleo, a Opep, o preço do petróleo, que estava baixo desde a guerra, quadruplicou em 1973 e aumentou o triplo em 1979, com a Revolução Iraniana.³⁶

Com a crise do sistema capitalista ocidental, orientado pela teoria keynesiana, nos anos 1970, ganham destaque ideias de um grupo de economistas europeus e americanos que, desde o final da Segunda Guerra Mundial, já se organizavam em oposição às ideias de Keynes. Inspiravam-se na obra de Friedrich Hayek, “O Caminho da Servidão”, escrito em 1944, que combate a limitação dos mecanismos de mercado por parte do Estado, tratando tal atuação como uma ameaça à liberdade econômica e política.³⁷

Friedrich Hayek convidou vários economistas que compartilhavam sua orientação ideológica, firmes adversários do Estado do bem-estar europeu e do *New Deal* norte-americano. Pensadores como Milton Friedman, Karl Popper, Lionel Robbins, Ludwig Von Mises, Michael Polanyi, entre outros se reuniram na estação Mont Pèlerin, em 1947, na Suíça. Ali, fundaram a Sociedade Mont Pèlerin, que passou a se reunir a cada dois anos para combater o keynesianismo e o solidarismo reinantes e a preparar as bases de outro tipo de capitalismo, duro e livre de regras para o futuro.³⁸

Os principais teóricos do neoliberalismo, Hayek e Milton Friedman, preconizam basicamente a instauração de um Estado mínimo, com funções reduzidas, que garantisse uma sociedade de livre mercado em âmbito internacional, além de garantir e proteger o livre mercado, restringindo as tutelas estatais no âmbito social.³⁹

³⁶ HOBBSAWN, Eric John Earnest. **Era dos Extremos:...**, p. 459.

³⁷ ANDERSON, Perry. Balanço do neoliberalismo, In: SADER, Emir; GENTILI, Pablo (Org.). **Pós-neoliberalismo: as políticas sociais e o Estado democrático**. 4. ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1998, p. 9.

³⁸ ANDERSON, Perry. Balanço do neoliberalismo, In: SADER, Emir; GENTILI, Pablo (Org.). **Pós-neoliberalismo:...**, p.10.

³⁹ LIMA, Abili Lázaro Castro de. **Cosmopolitismo e globalização: efeitos na seara político-jurídica contemporânea**. Revista Eletrônica do Centro de Estudos Jurídicos da UFPR, v. 1, 2007, p. 53.

As ideias neoliberais passaram a ganhar terreno a partir das crises do petróleo e pregavam soluções como manter um Estado forte em capacidade de romper com o poder dos sindicatos e no controle do dinheiro, direcionando poucos recursos para os gastos sociais e intervenções econômicas. Perry Anderson observa que a hegemonia do programa neoliberal não se realizou do dia para a noite. Foi necessário muito tempo para que a maioria dos governos da OCDE, Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico, aplicasse o programa neoliberal. A oportunidade surgiu em 1979.⁴⁰

Entre 1979 e 1985, os países industriais avançaram rumo à ortodoxia e à integração econômica. A política econômica favoreceu os investidores e a comunidade financeira, em detrimento da classe média e dos trabalhadores, que viam o poder de compra decair com a inflação. Margareth Thatcher foi eleita primeira-ministra britânica em 1979, tornando a Inglaterra o primeiro dos países a ter um governo empenhado em pôr em prática um programa neoliberal. Nos Estados Unidos, Ronald Reagan, em 1980, assume a presidência com programa de governo semelhante.⁴¹

Na Alemanha, Helmut Kohlerrotou o regime social liberal de Helmut Schmidt, em 1982. No ano seguinte, Poul Schluter, da colisão de direita, assume o governo como primeiro ministro da Dinamarca, considerada Estado modelo do bem-estar escandinavo. Em seguida, em quase todos os países do norte da Europa ocidental, com exceção da Suécia e da Áustria, o governo era de direita. Entretanto, o governo de direita do continente europeu praticou o neoliberalismo de maneira mais cautelosa do que as potências anglo-saxônicas, mantendo o foco das políticas econômicas mais na disciplina orçamentária e reformas fiscais do que nos gastos sociais ou enfrentamento com os sindicatos.⁴²

Nessa perspectiva, as práticas neoliberais no início eram realizadas somente pelos governos considerados de direita radical, todavia, depois, até os governos ditos de esquerda se guiavam pelas práticas do neoliberalismo. Nos Estados

⁴⁰ ANDERSON, Perry. Balanço do neoliberalismo, In: SADER, Emir; GENTILI, Pablo (Org.). **Pós-neoliberalismo:...**, p. 11.

⁴¹ HUBERMAN, Leo. **História da riqueza do homem:...**, p. 277.

⁴² ANDERSON, Perry. Balanço do neoliberalismo, In: SADER, Emir; GENTILI, Pablo (Org.). **Pós-neoliberalismo:...**, p. 13.

Unidos, a tônica do neoliberalismo era a competição militar com a União Soviética, cujo intuito era derrubar o regime comunista da Rússia.⁴³

Abili Lázaro Castro de Lima ressalta que a aplicação das medidas econômicas de cunho neoliberal na Inglaterra, nos governos Thatcher, foi extremamente nefasta sob o ponto de vista das repercussões sociais.⁴⁴

Na década de 1970, tanto o crescimento econômico como os indicadores sociais básicos preocupavam. O indicador da mortalidade estava deixando de melhorar, minando a confiança no socialismo e sua capacidade de melhorar a vida da gente comum por meio da justiça social.⁴⁵ A crise do petróleo trouxe algumas consequências positivas sob a ótica dos produtores de petróleo com elevados lucros provenientes da energia exportada. Na posição de produtores, estava a União Soviética, que, entre 1970 e 1980, possibilitou o pagamento crescente das importações do Ocidente e permitiu maior competição no armamento com os Estados Unidos. O aumento no preço do petróleo permitiu que o excedente financeiro gerado pelos Estados multibilionários da Opep pudesse ser distribuído pelo sistema bancário internacional sob a forma de empréstimos.⁴⁶ Todavia, os resultados econômicos da aplicação das políticas neoliberais foram insatisfatórios. Não houve taxas altas estáveis de crescimento, como verificados antes da crise, embora tivesse tido certo êxito quanto à inflação, aos lucros, ao emprego e aos salários. Entretanto, o triunfo do capitalismo sobre seu adversário comunista expressava-se no fortalecimento do neoliberalismo no ocidente.⁴⁷

Em 1989, o muro de Berlim foi destruído, e em 1990, as Alemanhas foram unificadas. A queda do muro simbolizou a derrocada do regime comunista na antiga União Soviética, Europa Central e Leste Europeu e o fracasso das economias planejadas que tinham condições de competir ideologicamente com a economia de mercado. A União Soviética começou a mudar com a morte de Brezhnev, em 1982, e com o governo de Mikhail Gorbachev, em 1985, que traçou o caminho para reformas de abertura política e reestruturação econômica com o intuito de modernizar o socialismo e não retornar ao capitalismo. Em 1991, Gorbachev lutava

⁴³ ANDERSON, Perry. Balanço do neoliberalismo, In: SADER, Emir; GENTILI, Pablo (Org.). **Pós-neoliberalismo:...**, p.12.

⁴⁴ LIMA, Abili Lázaro Castro de. **Cosmopolitismo e globalização:...**, p. 54.

⁴⁵ HOBBSAWN, Eric John Earnest. **Era dos Extremos:...**, p. 457.

⁴⁶ HOBBSAWN, Eric John Earnest. **Era dos Extremos:...**, p. 459.

⁴⁷ ANDERSON, Perry. Balanço do neoliberalismo, In: SADER, Emir; GENTILI, Pablo (Org.). **Pós-neoliberalismo:...**, p. 15.

para administrar uma transição para o estilo ocidental de economia e democracia, mas neste íterim a União Soviética entrou em colapso, terminando com o regime imperialista, com a planificação econômica total e com a Guerra Fria.⁴⁸

O fim da Guerra Fria e a reinserção da Rússia na economia ocidental eliminaram o temor e as tensões provocadas pela ameaça militar, decorrendo em mudança nos rumos do processo econômico internacional.⁴⁹ A Europa intensificou o processo de integração nas décadas de 1980 e 1990. A consolidação regional da década de 1990 tornou-se a peça importante no processo de globalização econômica. No âmbito das finanças, a globalização surge antes, a partir dos anos 70, com a abertura das economias nacionais, iniciada pela desregulamentação e liberação dos mercados financeiros.⁵⁰

Inicialmente, os presidentes norte-americanos Reagan e Bush aumentaram a dívida do governo federal e os governos utilizaram o gasto deficitário para estimular a economia por meio de políticas monetárias inflacionadas. O crescimento dos mercados financeiros mundiais facilitou os gastos mediante déficit, o que ocasionou problemas de pagamento das décadas de 1980 a 1990. Todavia, os países desenvolvidos começaram a reduzir seus déficits no início da década de 1990, aumentando impostos e cortando gastos.⁵¹

O comércio ficou cada vez mais liberalizado, os governos dos países desenvolvidos removiam as últimas barreiras à livre circulação de dinheiro e capital. No fim da década de 1990, as atividades financeiras internacionais estavam tão interconectadas com os mercados domésticos que, para todos os objetivos e finalidades, havia um sistema financeiro global que incluía todos os países desenvolvidos, muitos em desenvolvimento e até ex-comunistas. A livre movimentação e a valorização dos fluxos financeiros, associadas ao uso das novas tecnologias da informação, permitiram a comunicação e a transferência de ativos financeiros de maneira cada vez mais veloz e com baixo custo.⁵²

O neoliberalismo típico do processo de globalização econômica produziu retrocesso social com o agravamento das desigualdades em todos os lugares em

⁴⁸ FRIEDEN, Jeffrey A. **Capitalismo global:...**, p.402.

⁴⁹ MAGALHÃES, José Carlos. **Direito Internacional Econômico: tendências e perspectivas**. 1.ed. 4 reimpressão. Curitiba: Juruá, 2011, p. 104.

⁵⁰ FRIEDEN, Jeffrey A. **Capitalismo global:...**, p.436.

⁵¹ FRIEDEN, Jeffrey A. **Capitalismo global:...**, p. 404-407.

⁵² FRIEDEN, Jeffrey A. **Capitalismo global:...**, p. 410.

que foi implementado pela falta de percepção das mudanças culturais vividas pelo capitalismo. Nos Estados Unidos, vários estudos mostraram que a classe mais abastada foi a que mais acumulou riqueza e renda na era Reagan, todavia, sem corresponder ao aumento de investimentos. Situação semelhante ocorreu na América Latina.⁵³

Com a crise do petróleo de 1973, que interrompeu o longo ciclo de expansão econômica mundial, os países latino-americanos optaram pela manutenção do crescimento, acentuando o processo de endividamento. Caso em que se enquadra o Brasil, que não restringiu suas importações, pois era o terceiro maior importador de petróleo, atrás apenas de Estados Unidos e Japão. Desse modo, recorreu ao endividamento externo, situação que colocou a economia brasileira em posição delicada, visto que o crescimento acelerado de 1968 a 1973 já tinha sido resultado do crescente endividamento externo, situação agravada pela desaceleração do comércio mundial.⁵⁴

A década de 1980 foi marcada pela crise cambial nos países latino-americanos, ocasionando tímido crescimento econômico e diminuindo a renda per capita, além de ter tornado necessária a obtenção de vultosos superávits comerciais, provocando processos inflacionários descontrolados. A hiperinflação, somada à desesperança, favoreceu a ofensiva neoliberal no momento em que a América Latina tentava organizar sua vida pública em consonância com os preceitos democráticos. Esse processo foi importante, uma vez que a redemocratização não ofereceu às massas nada além da liberdade política.⁵⁵

Os avanços políticos vieram acompanhados por uma acentuada piora das condições de vida das grandes majorias nacionais, acarretando a rediscussão tanto da *performance* como do futuro da democracia nos países da região. Sendo assim, não foi por acaso que aumentou a crítica ao Estado nos países capitalistas latino-americanos no momento em que buscavam a redemocratização. Notadamente, foram de inspiração neoliberal os antecedentes da recessão e dos ajustes

⁵³ ANDERSON, Perry et al. A trama do neoliberalismo: mercado, crise e exclusão social. In: SADER, Emir; GENTILI, Pablo (Org.). **Pós-neoliberalismo: as políticas sociais e o Estado democrático**. 4.ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1998, p.145.

⁵⁴ FUSFELD, Daniel R. **A era do economista...**, p.299.

⁵⁵ NETTO, José Paulo. Repensando o balanço do neoliberalismo. In: SADER, Emir; GENTILI, Pablo (Org.). **Pós-neoliberalismo: as políticas sociais e o Estado democrático**. 4.ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1998, p.32.

econômicos sobre as condições de vida das classes e camadas populares na América Latina.⁵⁶

Na América Latina, os fluxos de pagamento da dívida foram parcialmente interrompidos a partir da moratória mexicana de 1982. Em decorrência desta moratória, surge o consenso de *Washington* em 1989, com a orientação neoliberal para promover uma liberalização financeira suplantando a limitação imposta à movimentação de capitais no período do pós-guerra, para possibilitar a recomposição do fluxo de renda do pagamento das dívidas dos países latino-americanos aos bancos credores.⁵⁷

Atílio Bóron destaca: “a hegemonia ideológica do neoliberalismo e sua expressão política, o neoconservadorismo, adquiriram uma desabitual intensidade na América Latina”.⁵⁸ A política neoliberal na América Latina ganhou seus contornos mais definitivos e acabados no encontro realizado em novembro de 1989 na capital dos Estados Unidos. Foram convocados pelo *Institute for International Economics*, entidade de caráter privado, diversos economistas latino-americanos de perfil liberal, funcionários do Fundo Monetário Internacional, FMI, Banco Mundial e Banco Interamericano de Desenvolvimento, BID e do governo norte-americano. O encontro visava a avaliar as reformas econômicas em curso no âmbito da América Latina.⁵⁹

A expressão consenso de *Washington* foi cunhada pelo economista anglo-americano John Willianson, diretor do instituto promotor do encontro, para dar conta do conjunto de políticas e reformas propostas pelos organismos multilaterais na renegociação dos países “em desenvolvimento” e que foram denominados, a partir dos anos 90, de “mercados emergentes”.⁶⁰

No consenso de *Washington*, foram alinhavados dez pontos tidos como consensuais entre os participantes: disciplina fiscal, através da qual o Estado deve limitar seus gastos à arrecadação, eliminando o déficit público; foco nos gastos públicos em educação, saúde e infraestrutura; reforma tributária que amplie a base

⁵⁶ BÓRON, Atílio. A sociedade civil depois do dilúvio neoliberal. In: SADER, Emir; GENTILI, Pablo (Org.). **Pós-neoliberalismo: as políticas sociais e o Estado democrático**. 4.ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1998, p.63-77.

⁵⁷ BATISTA, Paulo Nogueira. **O Consenso de Washington: a visão neoliberal dos problemas latino-americanos**. In: Cadernos Dívida Externa n.6, São Paulo, Pedex, 1994, p.5.

⁵⁸ BÓRON, Atílio. A sociedade civil depois do dilúvio neoliberal. In: SADER, Emir; GENTILI, Pablo (Org.). **Pós-neoliberalismo**, p.78.

⁵⁹ BATISTA, Paulo Nogueira. **O Consenso de Washington:...**, p.5.

⁶⁰ FIORI, José Luís. De volta à questão das riquezas de algumas nações. In: FIORI, José Luís (Org.). **Estados e moedas no desenvolvimento das nações**. Petrópolis, Rio de Janeiro: Vozes, 1999, p. 36.

sobre a qual incide a carga tributária, com maior peso nos impostos indiretos e menor progressividade nos impostos diretos; liberalização financeira, com o fim de restrições que impeçam instituições financeiras internacionais de atuar em igualdade com as nacionais e o afastamento do Estado do setor; taxa de câmbio competitivo; liberalização do comércio exterior, com redução de alíquotas de importação e estímulos à exportação, visando a impulsionar a globalização da economia; eliminação de restrições ao capital externo, permitindo investimento direto estrangeiro; privatização, com a venda de empresas estatais; desregulamentação, com redução da legislação de controle do processo econômico e das relações trabalhistas; e proteção da propriedade intelectual.⁶¹

Embora tivessem, em princípio, caráter acadêmico, as conclusões do Consenso de *Washington* acabaram se tornando o receituário imposto por agências internacionais para a concessão de créditos: os países que quisessem empréstimos do FMI, por exemplo, deveriam adequar suas economias às novas regras. Dessa maneira, a concepção do Consenso de *Washington* para os países latino-americanos visava à competitividade na exportação de produtos primários para os quais possuísem uma vocação natural e/ou em produtos manufaturados sobre a base de mão de obra não qualificada de baixos salários, efetivando vantagens comparativas baseadas numa situação socialmente injusta e economicamente retrógrada e enfrentando o protecionismo dos países desenvolvidos.⁶²

O consenso de *Washington* não tratou de questões sociais como educação, saúde, distribuição da renda, eliminação da pobreza, ele concebia que as reformas sociais, tais como as políticas, seriam vistas como decorrência natural da liberalização econômica.⁶³

Na entrada dos anos de 1980, o Brasil havia se submetido a um choque múltiplo e simultâneo, provocado pelas altas taxas de juros internacionais, alta dos preços do petróleo, queda dos preços das commodities e o afastamento do país do sistema financeiro internacional.⁶⁴ Todavia, o ambiente econômico internacional do início da década de 1990 voltou a ser relativamente favorável para os países da América Latina. O Plano Brady, de renegociação da dívida em 1989 e 1990, e uma

⁶¹ BATISTA, Paulo Nogueira. **O Consenso de Washington:....**, p.18.

⁶² BATISTA, Paulo Nogueira. **O Consenso de Washington:....**, p.22.

⁶³ BATISTA, Paulo Nogueira. **O Consenso de Washington:....**, p. 12.

⁶⁴ FIORI, José Luís. **De volta à questão das riquezas de algumas nações**. In: FIORI, José Luís (Org.). **Estados e moedas no desenvolvimento das nações....**, p. 36.

situação de liquidez no mercado internacional permitiram uma recuperação moderada dos países da região.⁶⁵

A adoção do Plano Brady ocorreu mediante a reconstituição das reservas dos bancos norte-americanos, principais credores da região, o que permitiu ao governo norte-americano voltar a investir nos seus setores exportadores, inevitavelmente negligenciados na estratégia anterior. Dessa forma, a orientação adotada pelo Banco Mundial era condicionar seus empréstimos aos países latino-americanos à prévia adoção por estes países de políticas unilaterais de abertura comercial.⁶⁶

No Brasil, a partir da segunda metade da década de 1989, depois da crise do Plano Cruzado de estabilização monetária de 1987 e da promulgação da Constituição Federal em 1988, a preocupação com o desenvolvimento deu lugar à velha convicção neoclássica de que o crescimento das regiões atrasadas exigia adesão ao livre-comércio, estabilização e homogeneização dos preços por meio dos mercados desregulados, globalizados e competitivos.⁶⁷

Dessa maneira, a globalização econômica foi sustentada pelo consenso econômico neoliberal cujas três principais inovações institucionais são: restrições drásticas à regulação estatal da economia; novos direitos de propriedade internacional para investidores estrangeiros, inventores e criadores de inovações susceptíveis de ser objeto de propriedade intelectual; e subordinação dos Estados nacionais às agências multilaterais tais como o Banco Mundial, o Fundo Monetário Internacional, o FMI, e a Organização Mundial do Comércio, a OMC.⁶⁸

Nesta conjuntura, verificou-se claramente que a abertura da economia de um país em desenvolvimento não garante colheita dos frutos da globalização. O crescimento do PIB de um país em desenvolvimento no processo de globalização não significará melhoria na vida de seus habitantes tampouco desenvolvimento sustentável.⁶⁹ O processo de globalização da década de 1990 gerou resultados desequilibrados, tanto entre países como dentro deles. Criou-se riqueza, mas um número grande tanto de países como de pessoas foram excluídos dos seus

⁶⁵ FUSFELD, Daniel R. **A Era do Economista...**, p. 302.

⁶⁶ BATISTA, Paulo Nogueira. **O Consenso de Washington**, p. 17.

⁶⁷ FIORI, José Luís. **De volta à questão das riquezas de algumas nações**. In: FIORI, José Luís (Org.). **Estados e moedas no desenvolvimento das nações...**, p. 37.

⁶⁸ ROBINSON, William. **A Theory of Global Capitalism: Production, Class, and State in a Transnational World**. Baltimore: Johns Hopkins, 2004.

⁶⁹ STIGLITZ, Joseph. **Globalização: como dar certo**. Tradução Pedro Maia Soares. São Paulo: Companhia das letras, 2007, p. 93.

benefícios.⁷⁰ Nesse sentido, a atual discussão sobre os riscos e implicações da globalização no século XXI gira em torno do problema relativo à efetiva condição de elevar a distribuição de renda global e o desenvolvimento para todos os povos.⁷¹

Ainda é importante ressaltar que a globalização combinou abertura comercial com formação de uma sociedade global. Nos anos 1990, a globalização, incentivada pelos países desenvolvidos, permitiu que pessoas e empresas de vários países tivessem acesso a empréstimos estrangeiros, na maioria das vezes, mais baratos e abundantes que no país de origem. O capitalismo global do fim do século XX ofereceu incentivos poderosos a pessoas, grupos, empresas e países. Assim, a oportunidade de vender e tomar empréstimo de qualquer nação possibilitou que pessoas, empresas e países se beneficiassem dos mercados globais e se especializassem, acelerando seu crescimento econômico.⁷²

Os mercados globais apresentavam oportunidades, mas também algumas restrições. Os *pools* de capitais buscavam mercados mais atrativos, tais como mão de obra barata, abundância de recursos naturais, técnicos experientes, regulamentação favorável, grandes mercados e tinham acesso a muitos países. Todavia, se os investidores não apreciavam as políticas de um governo ou o balanço patrimonial de uma empresa, o fluxo de dinheiro saía daquela economia tão rapidamente quanto havia entrado. Portanto, os mercados globais permitiram expandir possibilidades, mas impuseram regras aos participantes.⁷³

2.3 CRISES E OPORTUNIDADES NO ATUAL AMBIENTE GLOBALIZADO

No final dos anos de 1990, a globalização e a redistribuição da produção da economia global envolveram cerca de seis bilhões de pessoas no mundo, tendo esta perspectiva encorajado os negócios, até mesmo para os mais pessimistas. No entanto, a exceção ao otimismo da globalização consistia no alargamento do abismo entre os países ricos e pobres, causado pelo desastroso impacto da década de 1980

⁷⁰ STIGLITZ, Joseph. **Globalização:....**, p.67.

⁷¹ FERRARI FILHO, Fernando; PAULA, Luiz Fernando de (Org.). **Globalização financeira:....**, p.31.

⁷² FRIEDEN, Jeffrey A. **Capitalismo global:....**, p.441.

⁷³ FRIEDEN, Jeffrey A. **Capitalismo global:....**, p. 442.

sobre grande parte do então Terceiro Mundo e pela pauperização de muitos países ex-socialistas. A crença de que o comércio internacional permitiria aos países pobres chegar perto da equiparação com os países ricos não revelava a realidade. Na percepção de Hobsbawn: “Uma economia mundial que se desenvolvia pela geração de desigualdades tão crescentes estava, quase, inevitavelmente, acumulando encrências futuras”.⁷⁴

Na avaliação de Joseph Eugene Stiglitz, o Leste Asiático provou o sucesso de um caminho diverso do Consenso de *Washington*. A globalização, na forma de desenvolvimento liderado pelas exportações, ajudou a tirar os países do Leste Asiático da pobreza, possibilitou-lhes acesso aos mercados internacionais e às tecnologias, que permitiram enormes aumentos de produtividade. Esses países administraram a globalização, ou seja, tiveram a capacidade de se aproveitar dela sem que a globalização se aproveitasse deles. Os governos asseguraram que os benefícios do crescimento não ficassem apenas com uns poucos, mas fossem amplamente compartilhados. O foco foi além da estabilidade dos preços, atingindo a estabilidade real e garantindo a criação de novos empregos. A pobreza caiu imensamente, enquanto a saúde e a expectativa de vida melhoravam e a alfabetização se aproximava da universalidade.⁷⁵

Neste início de século XXI, cerca de 80% da população do mundo vive em países em desenvolvimento, nos quais se ressaltam a renda baixa e a alta pobreza da população, acrescida do alto desemprego e da baixa educação. Nesse sentido, a globalização apresenta ao mesmo tempo ameaças e oportunidades sem precedentes. Para que a globalização funcione, é preciso fazê-la funcionar para esses países.⁷⁶ Dessa maneira, não se admira que o apoio global ao Consenso de Washington tenha declinado. Seus fracassos podem ser vistos na África, na América Latina e nas economias em transição, como ocorreu na transição do comunismo para uma economia de mercado. Quase todos os países que seguiram suas recomendações fracassaram.⁷⁷

Apesar da crise econômica ocidental, muitos países em desenvolvimento ainda estão em desvantagem natural e os regimes de comércio e finanças globais

⁷⁴ HOBSEBAWN, Eric John Earnest. **Era dos Extremos:...**, p. 549.

⁷⁵ STIGLITZ, Joseph. **Globalização:...**, p. 98-104.

⁷⁶ STIGLITZ, Joseph. **Globalização:...**, p. 92.

⁷⁷ STIGLITZ, Joseph. **Globalização:...**, p. 104-116.

dão aos países industriais avançados uma vantagem marcante, beneficiando-se dessa maneira os países pobres.⁷⁸ Os lucros gerados pelo retorno do crescimento econômico na década de 1990 nos países desenvolvidos foram decorrentes dos investimentos financeiros que apresentavam rentabilidade mais elevada do que no setor produtivo. O ganho financeiro foi possível pela desregulamentação desse mercado por parte do Estado, resultante das práticas neoliberais das últimas décadas, facilitando que o dinheiro gerasse dinheiro sem passar pela produção.⁷⁹

Países com alta tecnologia, países industriais avançados e suas grandes empresas possuem os recursos para continuar progredindo. Por outro lado, países em desenvolvimento tendem a demorar anos para reduzir a desvantagem preexistente. Assim, os produtos nacionais encontram barreiras de competição, e as indústrias alocam os produtos no mercado interno, respeitando a capacidade de demanda. As condições desfavoráveis para a atuação das empresas nacionais no mercado internacional geram problemas para a indústria e para o setor. O empreendedorismo e a capacidade de o empresário se adaptar aos cenários, superando os obstáculos que, constantemente, vêm ao seu encontro, requerem visão e estratégia, combinadas com os esforços públicos na forma de projetos e políticas.⁸⁰

A internacionalização da produção, ao lado da crescente desregulamentação das economias, a sofisticação dos mercados financeiros e os novos recursos das telemáticas possibilitaram o fator da intangibilidade da riqueza, tornando insuficientes os instrumentos tradicionais para influenciar a dinâmica do processo.⁸¹

Bresser-Pereira avalia atualmente que “o capitalismo global é caracterizado por forte competição entre as empresas, países e Estado-nação.” Por outro lado, traz como efeito a interdependência maior entre os países e menor autonomia estatal. Contradizendo posição anteriormente defendida, o autor afirma que os países com melhor resultado nessa competição são aqueles que fortalecem sua nação e adotam uma estratégia nacional de desenvolvimento.⁸²

⁷⁸ STIGLITZ, Joseph. **Globalização:....**, p. 134.

⁷⁹ HUBERMAN, Leo. **História da riqueza do homem:....**, p.286.

⁸⁰ STIGLITZ, Joseph. **Globalização:....**, p. 133.

⁸¹ LACERDA, Antônio Correa de. (Org.). **O impacto da globalização na economia brasileira**. São Paulo: Contexto, 2000, p. 58.

⁸² BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **Globalização e competição: porque alguns países emergentes têm sucesso e outros não**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009, p. 112.

A produção tornou-se global e as empresas terceirizam componentes necessários para fabricar seus produtos em vários países diferentes, beneficiando-se de vantagens econômicas. A produção está cada vez mais internacionalizada, tanto em relação à origem dos produtos quanto ao mercado. O mercado financeiro internacional e a produção globalizada buscam continuamente os locais mais rentáveis. As forças globalizantes impulsionam e atraem diferentes regiões do mundo para uma divisão de trabalho mais eficiente. Países com contingentes de trabalhadores sem especialização desenvolveram vantagens comparativas⁸³, utilizando mão de obra mais barata.⁸⁴

Alguns acontecimentos ocorreram em paralelo com o desenvolvimento da atuação das empresas privadas na área internacional e a ampliação do caráter multinacional que adquiriram. Com a globalização da produção e dos serviços, tornaram-se ingrediente expressivo no processo da globalização da economia internacional.⁸⁵ Desse modo, a atuação das empresas privadas na área internacional desenvolveu-se com a globalização da produção e dos serviços. A estrutura econômica mundial tem sido crescentemente moldada pela expansão das empresas transnacionais, principalmente, a partir dos anos 1990. Alguns aspectos têm sido marcantes na liderança dessas empresas em nível global. O aumento da concorrência favoreceu as grandes empresas, o que levou a fusões e incorporações, trazendo monopolização em muitos setores da economia.

Na atual globalização econômica, as grandes corporações vêm produzindo seus produtos em diversas partes do mundo, buscando redução de custos. É uma fase posterior à internacionalização e à multinacionalização porque, ao contrário destas, anuncia o fim do sistema nacional como núcleo central das atividades e estratégias humanas organizadas. As empresas multinacionais e transnacionais são importante elemento na estrutura institucional, juntamente com os mercados financeiros globais e com os blocos comerciais transnacionais.⁸⁶

⁸³ Vantagens comparativas: concepção teórica sobre o comércio internacional desenvolvida por David Ricardo, em 1817. Essa concepção teórica entende que cada país deveria se dedicar ou se especializar onde os custos comparativos fossem menores, assim, possui vantagem comparativa o país que tiver menor custo de produção de determinado produto. Cf.: SANDRONI, Paulo. **Novíssimo Dicionário de Economia**. 13. ed. São Paulo: Best Seller, 2004, p. 628.

⁸⁴ FRIEDEN, Jeffrey A. **Capitalismo global:...**, p. 444.

⁸⁵ MAGALHÃES, José Carlos. **Direito Internacional Econômico:...**, p. 102.

⁸⁶ FRIEDMAN, Jonathan. **Cultural Identity and Global Proces**. Londres: Sage, 1994.

Luiz Carlos Bresser-Pereira ressalva que a expressão “empresa multinacional” inicialmente foi usada por David E. Lilienthal, em uma conferência pronunciada em abril de 1960, no *Carnegie Institute of Technology*.⁸⁷ Contudo, o termo tinha conotação generalista, denominação para a empresa que desenvolvia atividades em dois ou mais países. A reconstrução do conceito de empresa com contorno global, presente em diversos setores econômicos, como empresa transnacional, surgiu na Conferência das Nações Unidas para o Comércio e o Desenvolvimento, UNCTAD.⁸⁸

Abili Lima aponta que a globalização contribuiu para a relativização dos limites das fronteiras nacionais, um dos elementos constitutivos da ideia de Estado-nação como resultado da transnacionalização da economia mundial.⁸⁹ Na análise do autor, o processo de transnacionalização influenciou o espaço político, decorrente da globalização, propiciou a perda do referencial de manifestação do espaço político definido territorialmente, transcendendo as fronteiras do Estado-nação.⁹⁰

Desse modo, a globalização tem implicações na nova configuração espacial de economia mundial, com resultados em geral velhos e novos elementos de internacionalização e integração, como a difusão de padrões transnacionais de organização econômica e social. Outros aspectos são migrações e viagens internacionais, multiplicação de contatos das redes de comunicação, multiplicidade de relações e organizações.⁹¹

Em razão desta realidade, as economias industriais tornaram-se mais livres do controle do governo no fim da década de 1990, consolidando grandes empresas privadas. Grandes fusões ocorreram no ano de 2000, cerca de US\$ 3,5 trilhões foram anunciadas, 50% delas nos Estados Unidos, o restante na Europa Ocidental. Anteriormente restritas às fronteiras nacionais, estavam internacionalizando cada vez mais, e em 2000 cerca de um quarto das fusões atravessaram fronteiras.⁹²

O resultado dessa globalização se expressou numa equivocada avaliação superestimada na esfera financeira e numa progressiva valorização de capitais

⁸⁷ BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **Globalização e competição:...**, p.113.

⁸⁸ MELLO, Celso de Albuquerque. **Direito Internacional Econômico**. Rio de Janeiro:, Renovar, 2000, p. 105.

⁸⁹ LIMA, Abili Lázaro Castro de. **Cosmopolitismo e globalização:...**, p. 71.

⁹⁰ LIMA, Abili Lázaro Castro de. Metamorfose da política e do direito no contexto da globalização econômica e do neoliberalismo. In: I Seminário Nacional Sociologia & Política - **Sociedade e política em tempos de incertezas**, 2009, Curitiba: UFPR, 2009, p.1-15.

⁹¹ VIEIRA, Liszt. **Cidadania e globalização**. Rio de Janeiro: Record, 2000, p. 73.

⁹² FRIEDEN, Jeffrey A. **Capitalismo global:...**, p. 424.

fictícios, que transitam facilmente entre a esfera financeira e a produtiva. A livre movimentação e a valorização dos fluxos financeiros, associadas ao uso das novas tecnologias da informação, permitiram a comunicação e a transferência de ativos financeiros de maneira cada vez mais veloz e de baixo custo. Esse processo permitiu o desenvolvimento veloz de inovações financeiras, associadas à intensa informatização do mercado, que cruzou fronteiras, incentivada pela abertura das economias, da liberação dos mercados de câmbio e da desregulamentação dos controles sobre os fluxos de capitais.

Tais mudanças nos mercados financeiros contribuíram para a globalização financeira, pois o capital financeiro migra no sentido da melhor rentabilidade, não se prendendo a qualquer nacionalidade. Até então, ninguém poderia prever a importante crise que aconteceria a partir do final da primeira década do século XXI.⁹³

A crise de 2008 teve profundos impactos nas economias dos países ocidentais. Sua origem decorreu da expansão da economia americana no início dos anos 2000, quando houve queda da taxa de juros, ocasionando a expansão do mercado imobiliário, financiado pelo crédito hipotecário que, por sua vez, valorizou o preço dos imóveis. Com a valorização dos imóveis, as famílias renovaram a hipoteca e puderam adquirir outros bens e serviços. Dessa forma, a crise surgiu dos efeitos do aumento excessivo do crédito, por conseguinte, aumento do débito, comprovado pelo endividamento das famílias, das empresas e dos bancos.⁹⁴

Ela se originou em meados de 2007, no mercado norte-americano de hipotecas de alto risco, *subprime*, títulos referentes à modalidade de empréstimos de segunda linha do país em que os bancos financiavam credores sem comprovação de renda e com histórico ruim de crédito. Surgiu assim, a securitização, inovação responsável por gerar oportunidades de curto prazo e flexibilização aos bancos. A securitização permitiu aos bancos utilizaras inovações financeiras repassando os títulos a novos credores parecendo mais seguros do que os títulos originais.⁹⁵ Assim, à medida que o risco desses créditos saíam de seus balanços patrimoniais, os

⁹³ FRIEDEN, Jeffrey A. **Capitalismo global:...**, p.430.

⁹⁴ GONTIJO, Cláudio; OLIVEIRA, Fabrício Augusto de. **Subprime: os 100 dias que abalaram o capital financeiro e os efeitos da crise sobre o Brasil**. Belo Horizonte: Corecon, 2009, p.13.

⁹⁵ BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **Crise e recuperação da confiança**. Revista de Economia Política, v.29, p. 133-149, 2009.

bancos podiam conceder maior volume de empréstimos imobiliários com base em seu capital, sem comprometer seus níveis do acordo da Basileia II.⁹⁶

Cumprido destacar que a securitização de créditos hipotecários *subprime* era importante fonte de ganhos para as instituições financeiras, trazia vantagens para os tomadores de recursos e acesso à propriedade de um imóvel que, de outro modo, não estaria ao alcance das famílias de menor renda. Entre 2000 a 2005, os preços reais aumentaram 36,4%. Com a apreciação dos imóveis, os tomadores de recursos no mercado *subprime* poderiam refinanciá-los com taxas mais baixas e mesmo obter créditos extras, que eram utilizados para expandir o consumo.⁹⁷ Os elevados retornos das operações de securitização de hipotecas *subprime*, conjugados à resultante abundância de crédito e às fortes elevações dos preços dos imóveis, favorecendo a aquisição de residências por famílias sem condições financeiras, resultaram no *boom* do mercado hipotecário norte-americano.⁹⁸

Todavia, a falta de liquidez destes títulos do mercado imobiliário levou os agentes econômicos a preferir a liquidez e assim liquidar seus créditos, atingindo bancos e empresas financeiras. A inadimplência das famílias em relação a dívidas hipotecárias, num mercado financeiro cada vez mais desregulado, cresceu sem limites. Assim, quando o caráter sistêmico do problema foi descoberto, foram desencadeados uma quebra da confiança bem como prejuízos bilionários aos bancos e instituições financeiras. O governo norte-americano teve que injetar dinheiro no sistema financeiro para evitar novas quebras. A confiança das famílias e empresas, que já estava profundamente abalada, entrou em colapso. Elas passaram a se proteger, adiando todo tipo de consumo e de investimento. A demanda agregada sofreu uma queda vertical e a crise, que era inicialmente apenas bancária, se transformou em crise econômica.⁹⁹ Roberto Frenkel ressalva: “As crises pareciam ser atributos exclusivos das economias emergentes até o surgimento da crise do *subprime* nos Estados Unidos”. O autor evidencia a existência dos padrões do modelo de Hyman Minsky no processo que dá origem à crise financeira. Foram

⁹⁶ Novo Acordo de Capitais, conhecido como Basileia II, foi a aproximação entre capital regulamentar, que as normas impõem, e capital econômico, que os bancos entendem como necessário. Comitê de Basileia de Supervisão Bancária. Disponível em: <http://www.bis.org/bcbs/>. Acesso em 30 de setembro de 2012.

⁹⁷ GONTIJO, Cláudio; OLIVEIRA, Fabrício Augusto de. *Subprime:....*, p.35.

⁹⁸ KINDLEBERGER, Charles. *Manias, Pânico e Crashes. Uma História das Crises Financeiras*. 2. ed. trad. Vânia Conde e Viviane Castanho. Porto Alegre: Ortiz/Gazeta Mercantil, 1992, p.41.

⁹⁹ BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. *Globalização e competição:....*, p. 218.

observados, período de expansão econômica e financeira, diminuindo a percepção de risco dos agentes.¹⁰⁰

Doutro lado, os acontecimentos do sistema financeiro nas últimas duas décadas deveriam ensinar mudanças para reduzir riscos, mas os investidores americanos mantinham parcela de sua riqueza no exterior para se protegerem das quedas da atividade econômica, assim como os investidores estrangeiros mantinham suas riquezas nos Estados Unidos. O aumento da globalização financeira decorria de investimentos de instituições altamente alavancadas com operações de alto risco em diversos países. A crise no mercado imobiliário dos Estados Unidos desencadeou sucessivas outras no exterior.¹⁰¹

No início da crise financeira, o governo americano interveio para salvar da bancarrota instituições financeiras envolvidas no crédito de alto risco, mas não evitou a quebra do quarto maior banco de investimentos dos Estados Unidos, o *Lehman Brothers*. O resultado teve efeito dominó, rápido e vertiginoso, a crise espalhou-se por toda Europa, transformando-se em crise sistêmica.¹⁰²

A Europa ocidental foi contagiada pela crise financeira, pois os bancos de vários países europeus possuíam expressivas quantidades de papéis lastreados pelas hipotecas *subprime* dos EUA. Nessas condições, ocorreu redução da liquidez, criando assim efeitos desfavoráveis sobre a demanda e, conseqüentemente, sobre a atividade econômica geral.¹⁰³

Sendo assim, a crise financeira iniciada nos Estados Unidos se aprofundou, tornou-se global e se transformou na pior crise econômica enfrentada pelo capitalismo desde a depressão dos anos 1930. Países do centro com ideologia neoliberal sofreram maior impacto na crise financeira.¹⁰⁴ A estrutura financeira internacional expôs as limitações dos princípios básicos do sistema de regulação e

¹⁰⁰ FRENKEL, Roberto. Lições sobre crises financeiras. In: MODENESI, André de Melo *et al* (Org.). **Sistema Financeiro e política econômica em uma era de instabilidade: tendências mundiais e perspectivas para a economia brasileira**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012, p. 9.

¹⁰¹ KRUGMAN, Paul. **A crise de 2008 e a economia da depressão**. 3. ed. trad. Afonso Celso da Cunha Serra. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009, p. 186.

¹⁰² GONTIJO, Cláudio; OLIVEIRA, Fabrício Augusto de. **Subprime:....**, p. 68.

¹⁰³ CARCANHOLO, Marcelo; PINTO, Eduardo; FILGUEIRAS, Luiz Antonio; Gonçalves, Reinaldo. **Crise financeira internacional: natureza e impacto**. São Paulo: Jubileu Sul Brasil, 2008, p. 2.

¹⁰⁴ BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **Globalização e competição:....**, p. 215.

supervisão bancária e financeira e a sobrevivência de um perfil específico de instituições.¹⁰⁵

A crise de 2008 recaiu acentuadamente sobre os países ricos. As crises financeiras da década de 1990 tornaram os países em desenvolvimento de renda média mais prudentes nas decisões financeiras do que os países ricos.¹⁰⁶ Países como o Brasil, a Rússia, Índia e China e outros países com economia menor, vítimas da crise de 1997, estavam dissociados dos Estados Unidos em 2008 e foram capazes de crescer mesmo durante a crise.¹⁰⁷

Os países em desenvolvimento alteraram seu comportamento tanto em relação às modalidades de inserção financeira internacional como referentemente aos regimes de políticas macroeconômicas implementadas. Tais mudanças ocorreram depois de 1997-1998 com a crise asiática e russa. A combinação de fatores como a geração de superávits em transações correntes ou a significativa redução do déficit, acumulação de grandes reservas internacionais, foi a configuração que persistiu após a crise global. A adoção de regimes cambiais flexíveis e a melhor regulação financeira fortaleceram as economias em desenvolvimento em relação ao contágio da crise global.¹⁰⁸

De 2003 a 2007, a economia mundial apresentou crescimento favorável, decorrente da combinação de fatores como crescimento aproximado dos 4% do PIB global, inflação baixa, retomada do dinamismo econômico dos países com níveis baixos de renda como a América Latina e Leste Europeu. Os países em desenvolvimento tiveram melhorias substanciais nos resultados das contas externas e finanças públicas, reduzindo a vulnerabilidade externa e a fragilidade fiscal.¹⁰⁹

Nessa perspectiva, o Ministro da Defesa Celso Amorim argumentou, em junho de 2008, como Ministro das Relações Exteriores do Brasil, que, “diante da desaceleração da economia norte-americana e das incertezas que se afiguram na

¹⁰⁵CINTRA, Marcos Antonio Macedo; FARHI, Maryse; FREITAS, Maria Cristina Penido de; PRATES, Daniela Magalhães. **A Crise e os Desafios para a Nova Arquitetura Financeira Internacional**. In: Revista de Economia Política, v. 29, p. 135-138, 2009.

¹⁰⁶BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **Globalização e competição**..., p. 215.

¹⁰⁷KRUGMAN, Paul. **A crise de 2008 e a economia da depressão**..., p.185.

¹⁰⁸FRENKEL, Roberto. Lições sobre crises financeiras. In: MODENESI, André de Melo et al (Org.). **Sistema Financeiro e política econômica em uma era de instabilidade**, p.13.

¹⁰⁹PRATES, Daniela Magalhães. **O efeito-contágio da crise global sobre os países emergentes**. Revista de Economia Política, v. 31, p. 328-330, 2011.

evolução do comércio e das finanças internacionais, os BRICS têm contribuído para manter nos trilhos a economia mundial”.¹¹⁰

O crescimento da economia da China desde a década de 1970 tem alterado a importância da economia norte-americana no mundo. Por sua vez, dos quatro países do BRIC, o Brasil é o que cresce mais lentamente, apesar dos elevados preços das commodities exportadas que melhoram as taxas de crescimento do país.¹¹¹

Entre os países de renda média, os que mais sofreram com a crise de 2008 foram aqueles que não tomaram medidas prudenciais com as crises da década de 1990, como os países do Leste Europeu, incorrendo em elevados déficits em conta corrente, insistindo em adotar a política do crescimento econômico com poupança externa.¹¹²

A crise da globalização financeira foi resultado de um mercado financeiro global e da intensificação no fluxo de capitais entre países e teve raízes na desregulamentação doméstica dos sistemas financeiros com o fim da segmentação entre mercados e a liberalização dos fluxos de capitais. Nesse sentido, os desdobramentos da crise evidenciaram os sérios riscos de a economia mundial caminhar para uma situação de depressão, apesar de todos os esforços. A crise financeira mostrou que num contexto de mercados financeiros liberalizados a crise de um mercado arrasta consigo o sistema financeiro.¹¹³

Portanto, as crises nas economias desenvolvidas e nas economias dos países em desenvolvimento evidenciaram as deficiências de regulação do sistema financeiro doméstico. Por outro aspecto, ensinam a necessidade de reforçar e ampliar a regulação financeira para evitar a instabilidade e a crise.¹¹⁴

¹¹⁰ AMORIM, Celso. **Os Brics e a reorganização do mundo**. Tendências/Debates, 8 jun. 2008.

¹¹¹ BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **Globalização e competição:....**, p. 218.

¹¹² BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **Globalização e competição:....**, p.215.

¹¹³ GONTIJO, Cláudio; OLIVEIRA, Fabrício Augusto de. **Subprime:....**, p.64.

¹¹⁴ FRENKEL, Roberto. Lições sobre crises financeiras. In: MODENESI, André de Melo et al (Org.). **Sistema Financeiro e política econômica em uma era de instabilidade**, p.10.

3 O ESTADO PROMOTOR DO DESENVOLVIMENTO

A abordagem do desenvolvimento como problema surgiu a partir das flutuações econômicas do século XIX. No momento histórico em que se evidenciou a disparidade entre nações ricas e pobres, entre a riqueza e a concentração de renda no mundo, observando a existência de poucos países industrializados, realçou-se o desnível de desenvolvimento entre regiões, emergindo a questão da distribuição, atrelada ao desenvolvimento, enfatizada nos países do ocidente.¹¹⁵

Nesse sentido, a crise em 1930 ressaltou ainda o grande drama do desemprego e tornou mais premente a ação estatal na economia. Nos finais dos 1930, a utilização da Contabilidade Nacional, nascida com a teoria keynesiana, comparou a renda per capita dos diferentes países, classificando-os como “ricos” ou “pobres” de acordo com o valor da renda média. Outros indicadores foram aplicados. Os países considerados “pobres” passaram a ser caracterizados como subdesenvolvidos, visto que apresentavam crescimento econômico insuficiente e instável, alto grau de analfabetismo, elevadas taxas de natalidade e mortalidade infantil, agricultura como atividade principal, insuficiência de capital e de certos recursos naturais, mercado interno inexpressivo, baixa produtividade, instabilidade política, incluindo outros aspectos examinados.¹¹⁶

Não obstante, o período seguinte à Segunda Guerra Mundial foi de rápido crescimento econômico mundial, marcado pela reconstrução e recuperação econômica dos países da Europa, Japão e União Soviética. No final dos anos de 1940, a Europa e Japão necessitavam de empréstimos financeiros e de investimentos privados para exportarem para os Estados Unidos a fim de conseguirem sua reconstrução.¹¹⁷ Em razão disso, o auxílio dos Estados Unidos para a Europa e Japão estimulou a recuperação econômica dos países destruídos pela Segunda Guerra Mundial.¹¹⁸ O cenário das décadas de 1950 e 1960 delineou o eixo de comércio do mundo capitalista formado pelo núcleo Estados Unidos, Europa e Japão. Os Estados Unidos detinham o poderio financeiro e produtivo, capaz de

¹¹⁵ SOUZA, Nali de Jesus. **Desenvolvimento econômico**. 6.ed. rev. São Paulo: Atlas, 2012, p.2.

¹¹⁶ SOUZA, Nali de Jesus. **Desenvolvimento econômico...**, p.2.

¹¹⁷ DALLA COSTA, Armando João; SOUZA SANTOS, Elson Rodrigo. **Estratégias e negócios das empresas diante da internacionalização**. 1. ed. Curitiba: Editora Ibpex, 2011, p. 32.

¹¹⁸ FUSFELD, Daniel R. **A Era do Economista**. São Paulo: Saraiva, 2003, p. 234.

incrementar a importação de bens e serviços e facilitar o aumento dos investimentos das empresas norte-americanas no exterior.¹¹⁹

Por outro lado, os estudos realizados a partir de estatísticas oficiais aperfeiçoadas divulgavam que dois terços da população mundial, classificados como “pobres”, possuíam renda *per capita* significativamente inferior à da minoria da população dos países “ricos”, produtores de cinco sextos da riqueza mundial. Dessa maneira, a miséria nos países “pobres” tornou-se o maior problema econômico mundial. Após a Segunda Guerra Mundial, as políticas macroeconômicas keynesianas foram adotadas na maioria dos países do mundo, fase em que houve a expansão do capitalismo. Contudo, verificou-se sua inadequação para explicar o desenvolvimento.¹²⁰ Os economistas constataram que o subdesenvolvimento decorria do desenvolvimento da expansão do capitalismo mundial em sua fase oligopolista.¹²¹

3.1 ASPECTOS TEÓRICOS E INTERPRETAÇÕES DO PENSAMENTO DESENVOLVIMENTISTA

A análise histórica do pensamento econômico do desenvolvimento, cujas raízes são os anos de 1930, apresentou momentos distintos. Surgiu em resposta à economia dominante convencional que não oferecia soluções aos problemas do subdesenvolvimento e da pobreza. Em seguida, resistiu à ideologia liberal no imediato pós-guerra, amadureceu e continuou reafirmando seus princípios fundamentais, assim como apresentou maior amadurecimento no debate sobre industrialização planejada, no confronto com o neoliberalismo.¹²²

Para tanto, surgiu a teoria do desenvolvimento, decorrente de alguns fatores econômicos, sociais e políticos relevantes. Entre estes fatores, estão o fim do liberalismo com a Primeira Guerra Mundial e a Grande Depressão de 1929; o fim

¹¹⁹ DALLA COSTA, Armando João; SOUZA SANTOS, Elson Rodrigo. **Estratégias e negócios das empresas diante da internacionalização...**, p. 32.

¹²⁰ SOUZA, Nali de Jesus. **Desenvolvimento econômico**. 6.ed. rev. São Paulo: Atlas, 2012, p.3.

¹²¹ FURTADO, Celso. **Desenvolvimento e Subdesenvolvimento**. Rio de Janeiro: Editora Contraponto, 2009, p.180-191.

¹²² BIELSCHOWSKY, Ricardo. **Pensamento econômico brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimento**. 5.ed. Rio de Janeiro: Contraponto, 2000, p.363.

do padrão de comércio internacional com perfil liberal; a forte influência sobre o ambiente intelectual do pós-guerra da economia planificada da ex-União Soviética e da política macroeconômica keynesiana para o desenvolvimento que forneceu bases para maior intervenção do Estado na economia; e o movimento de descolonização ocorrido na Ásia e África com o surgimento de novas nações necessitando de políticas específicas.¹²³

Na América Latina, o debate preponderante sobre desenvolvimento ocorreu nos finais dos anos de 1940 e início dos anos de 1950 e teve como referência principal a Cepal, Comissão Econômica para a América Latina e Caribe, da Organização das Nações Unidas, com base teórica nas ideias do economista argentino Raul Prebisch. É importante reconhecer que a Cepal se transformou em instituição permanente vinculada à ONU pela ação firme e determinada dos representantes brasileiros. O objetivo da criação da Cepal, que ocorreu em 1949, foi coordenar as políticas direcionadas à promoção do desenvolvimento econômico e social da América Latina e, posteriormente, do Caribe.¹²⁴

Raul Prebisch formulou uma teoria específica sobre o desenvolvimento econômico dos países latino-americanos e na obra *Manifesto dos Periféricos* de 1949 e apontou as desvantagens na posição dos países periféricos dentro do comércio mundial. A teoria de desenvolvimento de Prebisch e da Cepal é uma análise do padrão de transformação que ocorre na “periferia” latino-americana, distinto do processo que ocorreu na revolução industrial dos países desenvolvidos. Compara as economias atrasadas em contraste com as avançadas, procurando identificar os problemas dos contextos das economias periféricas que obstaculizam sua transformação radical.¹²⁵

Centro-periferia é o conceito fundamental da Cepal. O conceito é empregado para descrever o processo de difusão do progresso técnico na economia mundial e a respectiva distribuição de ganhos. O argumento da Cepal versa sobre a constituição da divisão internacional do trabalho no principal responsável pelo subdesenvolvimento das regiões periféricas. A divisão internacional do trabalho provocou efeitos diferenciados nas economias das duas regiões, distanciando

¹²³ BASTOS, Carlos Pinkusfeld; BRITTO, Gustavo. Introdução. In: AGARWALA, Amar Narain; SINGH, SampatPal (Org.). **A Economia do Subdesenvolvimento**. Rio de Janeiro: Contraponto: Centro Internacional Celso Furtado, 2010, p. 9-13.

¹²⁴ FUSFELD, Daniel R. **A Era do Economista**, p. 290.

¹²⁵ BIELSCHOWSKY, Ricardo. **Pensamento econômico brasileiro**, p.18-83.

crescentemente os estágios de desenvolvimento. Prebisch entende que a divisão internacional do trabalho entre centro e periferia promoveria ao longo do tempo uma “deterioração dos termos de troca” entre as regiões, com evidente desvantagem para a periferia. As relações comerciais entre o centro e a periferia instituíam este vínculo entre as características da estrutura produtiva e o grau de desenvolvimento econômico. A divisão internacional do trabalho e os períodos de expansão das economias periféricas gerariam desequilíbrios comerciais insustentáveis no longo prazo, e a industrialização seria a forma de superar os efeitos das restrições dos países do centro ao crescimento dos países periféricos.¹²⁶

A tese fundamenta-se no progresso técnico, que se desenvolveu de forma desigual nos dois polos.¹²⁷ No centro, a difusão do progresso técnico teria sido mais rápida e homogênea, elevando concomitantemente a produtividade de todos os setores da economia. Na periferia, o progresso técnico só teria atingido os setores ligados à exportação de insumos ao centro, formando economias duais, ilhas de produtividade em meio ao atraso do restante do sistema produtivo.¹²⁸ Conforme a análise de Ricardo Bielschowsky, a função da periferia é suprir o centro com alimentos e matérias-primas de baixo preço, tendo o progresso técnico ficado restrito aos setores de exportação, verdadeiras ilhas de produtividade.¹²⁹ Sendo assim, a superação do subdesenvolvimento ocorreria a partir do processo de industrialização e da redefinição das relações comerciais entre centro e periferia.¹³⁰

Ademais, os teóricos latino-americanos contestaram as ideias liberais e defenderam o fortalecimento da indústria doméstica por meio de subsídios e proteção, objetivando o desenvolvimento econômico.¹³¹ A visão latino-americana em oposição ao liberalismo fundamentou-se nestas ideias da escola do pensamento econômico da Cepal. Neste contexto, a América Latina contou com um modelo prático para implementar o projeto de industrialização, a ISI, Industrialização por Substituição de Importações, com argumentos de ordem intelectual. Embora essa

¹²⁶CURADO, Marcelo Luiz. **Industrialização e desenvolvimento: uma análise do pensamento econômico brasileiro**. In: II Conferência do Desenvolvimento do Ipea (Code/Ipea), 2011, Brasília. Anais da II Conferência do Desenvolvimento. Brasília: Ipea, 2011, p.7.

¹²⁷ BIELSCHOWSKY, Ricardo. **Pensamento econômico brasileiro...**, p.16.

¹²⁸ FUSFELD, Daniel R. **A Era do Economista...**, p. 292.

¹²⁹ BIELSCHOWSKY, Ricardo. **Pensamento econômico brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimento**. 5.ed. Rio de Janeiro: Contraponto, 2000, p.16.

¹³⁰ CURADO, Marcelo Luiz. **Industrialização e desenvolvimento:...**, p.7.

¹³¹ FRIEDEN, Jeffrey A. **Capitalismo global:...**, p. 333.

escola apresentasse várias correntes que se diferenciavam ao longo do tempo, representou o pensamento cepalino.¹³²

Ricardo Bielschowsky ressalta que “a tese da substituição de importações como processo específico da industrialização latino-americana consiste na ideia de que o processo resulta da interação dinâmica entre o desequilíbrio externo e as novas demandas de importação”.¹³³ A Cepal aprofundou os argumentos sobre as proteções e subsídios à indústria, da mesma forma como fizeram os alemães e norte-americanos no século XIX. Os cepalinos defendiam a ideia de que os efeitos positivos da industrialização se estenderiam para toda a sociedade e que, na medida do desenvolvimento das indústrias, o resultado seria maior consciência e participação política bem como a qualificação da força de trabalho e a coesão social.¹³⁴

Os debates e os movimentos teóricos influenciaram as políticas públicas e o pensamento econômico brasileiro contemporâneo. Resultado do inconformismo em seguir as teorias oferecidas pelos países avançados que vinham prontas, emergiu um pensamento econômico autônomo, capaz de identificar seu próprio processo de desenvolvimento. Assim, surgem as correntes teóricas que influenciaram diretamente os movimentos sociais e políticos e, sobretudo, a ação do Estado brasileiro ao longo de quase meio século.¹³⁵

Em larga medida, as correntes do pensamento econômico para o desenvolvimento no Brasil tiveram a contribuição de desenvolvimentistas, neoliberais, socialistas e o pensamento eclético de Inácio Rangel. Entre os desenvolvimentistas, estavam pensadores ligados tanto ao setor privado quanto ao público. Roberto Simonsen e Almeida Magalhães representaram o setor privado e setor público foi representado por Celso Furtado, Roberto Campos, Eugênio Gudin e Inácio Rangel.¹³⁶ Como destaca Nali de Souza: “os desenvolvimentistas ligados ao setor privado defendiam a preservação do mercado interno para o setor privado nacional, controle de salários, tributação mínima dos lucros e crédito barato e abundante para os investimentos industriais.”¹³⁷ Os desenvolvimentistas do setor

¹³²FUSFELD, Daniel R. **A Era do Economista**. São Paulo: Saraiva, 2003, p. 290.

¹³³BIELSCHOWSKY, Ricardo. **Pensamento econômico brasileiro**, p.25.

¹³⁴FRIEDEN, Jeffrey A. **Capitalismo global...**, p. 334.

¹³⁵FUSFELD, Daniel R. **A Era do Economista...**, p. 312.

¹³⁶BIELSCHOWSKY, Ricardo. **Pensamento econômico brasileiro:...**, p.77.

¹³⁷SOUZA, Nali de Jesus. **Desenvolvimento econômico...**, p.171.

público se dividiam em nacionalistas, como Celso Furtado, e os não nacionalistas, como Roberto Campos. Os nacionalistas defendiam a estatização de setores como mineração, transporte, energia, serviços públicos de modo geral e alguns segmentos da indústria de base. Na concepção de Celso Furtado, era fundamental a participação do Estado na economia para atuar diretamente no setor produtivo por meio de empresas estatais, planejar a distribuição regional e setorial de investimentos, promover distribuição de renda equitativa, dinamizando o mercado interno, controlar o afluxo de capital externo para não evitar a dependência excessiva e manter a autonomia do país na gestão de problemas econômicos fundamentais, e subordinar a política monetária ao desenvolvimento.¹³⁸ Por outro lado, os não nacionalistas advogavam soluções privadas, de capital nacional ou estrangeiro, para projetos de investimento na indústria e na estrutura, ficando a participação do Estado para situações restritas.¹³⁹

Roberto Campos, por sua vez, defendia o combate à inflação como prioridade e que o Estado não deveria ocupar espaço que a iniciativa privada pudesse atuar com maior eficiência. Na corrente socialista, os principais representantes foram Alberto Passos Guimarães e Caio Prado Junior. Os socialistas argumentavam que a sociedade brasileira apresentava duas contradições básicas - o monopólio da propriedade da terra e o imperialismo internacional - assim, o planejamento econômico, com ênfase na empresa privada nacional e estatal, seria imprescindível para evitar a dependência ao imperialismo externo.¹⁴⁰

Alberto Passos Guimarães apontava que as relações de produção da agricultura brasileira eram feudais e a reforma agrária ampla seria a alternativa para o desenvolvimento capitalista no campo. Pelo contrário, asseverava Caio Prado Junior, as relações sempre foram capitalistas, na medida em que a agricultura era exportadora, assim sendo, o desenvolvimento não necessitaria passar pela reforma agrária, mas pela extensão da legislação trabalhista do meio urbano ao homem do campo. O pagamento de salários ampliaria o mercado consumidor nas zonas rurais e estimularia a industrialização e o desenvolvimento capitalista. Por uma via paralela, Inácio Rangel argumentava que a agricultura era feudal, mas as relações comerciais externas eram capitalistas. Ele sugeriu a doação de um a dois hectares

¹³⁸ SOUZA, Nali de Jesus. **Desenvolvimento econômico...**, p.172.

¹³⁹ BIELSCHOWSKY, Ricardo. **Pensamento econômico brasileiro:...**, p.77.

¹⁴⁰ BIELSCHOWSKY, Ricardo. **Pensamento econômico brasileiro:...**, p. 197.

ao trabalhador rural para cultivar sua própria existência e evitar a exploração pelos fazendeiros.¹⁴¹

As formulações teóricas que mais contribuíram para a discussão sobre modelos de desenvolvimento possíveis, nos anos de 1940, foram as de Eugênio Gudín e Roberto Simonsen. Esses debates foram influenciados pelo ambiente econômico e político da época. Eugênio Gudín entendia ser o projeto ideal de desenvolvimento econômico brasileiro o da industrialização que conduzisse para o futuro, alicerçado no progresso técnico da agricultura e na superação da situação de pleno emprego, com vistas para uma industrialização pesada num futuro ainda mais remoto.¹⁴² Por sua vez, Roberto Simonsen, industrialista liberal, entendia que as atividades industriais de um país têm estreita relação com a constituição de uma estrutura socioeconômica forte e estável e que a industrialização é estratégia imprescindível para a superação do subdesenvolvimento.¹⁴³

Conforme análise de Ricardo Bielschowsky, as principais características econômicas das décadas de 1950 a 1990 podem ser estudadas, dividindo-se a evolução das ideias em cinco períodos. A década de 1950 foi de estruturação ou industrialização, os anos de 1960 foram da reforma, os anos de 1970 foram de endividamento e expansão, a década de 1980 foi de superação econômica, e nos anos de 1990, ocorreu a transformação da produção.¹⁴⁴ Todavia, os anos de 1998 a 2008 foram marcados pelo amadurecimento e refinamento.

Nos anos de 1950 e 1960, os economistas brasileiros foram influenciados pelo pensamento marxista e keynesiano. Ideias de Hicks, Harrod, Domar, Solow, Swan, Kaldor e Ackey contribuíram para a formação intelectual dos pensadores econômicos brasileiros. Outra influência importante na formação do pensamento econômico brasileiro foi proporcionada por Joseph Schumpeter e pelo neoclássico Paul Samuelson.¹⁴⁵ Neste período, além de terem tido forte influência nos pensadores brasileiros e no debate acerca do desenvolvimento, os técnicos da

¹⁴¹ SOUZA, Nali de Jesus. **Desenvolvimento econômico...**, p.173.

¹⁴² BIELSCHOWSKY, Ricardo. **Pensamento econômico brasileiro:...**, p. 55.

¹⁴³ Simonsen, Roberto. A Planificação da Economia Brasileira. Parecer apresentado ao Conselho Nacional de Política Industrial (1944). In: Simonsen, R & Gudín, E. **A controvérsia do Planejamento na Economia Brasileira**. 3. ed. Brasília: Ipea, 2010.

¹⁴⁴ BIELSCHOWSKY, Ricardo. **Pensamento econômico brasileiro:...**, p. 363.

¹⁴⁵ FUSFELD, Daniel R. **A Era do Economista...**, p. 312.

Cepal estiveram à frente das discussões e decisões das políticas econômicas no país.¹⁴⁶

Embora a Cepal liderasse a maior corrente de pensamento desenvolvimentista da história das nações, ela teve seus opositores. A corrente neoliberal liderada por Eugenio Gudín divergia do desenvolvimentismo da Cepal, pois acreditava que o Brasil podia se desenvolver com base na especialização agrícola e nas forças de mercado.¹⁴⁷

Ainda nos anos 1950, dois grupos de intelectuais públicos refletiram as questões da América Latina de maneira pioneira do ponto de vista nacionalista, com perspectivas reformistas. Desenvolveram a teoria da dependência, que explica o subdesenvolvimento na América Latina, durante o século XIX, como fator decorrente da subordinação informal da sociedade mercantil-capitalista aos países industriais e imperiais da Europa e dos Estados Unidos. Eles atribuíram a responsabilidade pelo subdesenvolvimento da região não apenas à colonização mercantilista da América Latina por meio dos latifúndios, mas também ao interesse ativo do centro imperial em manter os países em desenvolvimento como exportadores de bens primários. Suas teorias e propostas políticas, aliadas às ideias dos intelectuais desenvolvimentistas, construíram o embasamento teórico do crescimento econômico substancial que caracterizou grande parte dos países da América Latina nos anos de 1930 a 1980.¹⁴⁸ Ainda sob o mesmo foco, Fernando Henrique Cardoso e Enzo Faletto propuseram, em *Dependência e Desenvolvimento na América Latina*, em 1969, sua teoria da dependência, na qual o capital nacional, o capital internacional e o capital do Estado formavam uma tríade inseparável na formação do capitalismo brasileiro e que a alternativa seria o desenvolvimento associado: “o desenvolvimento dependente permite incrementar o desenvolvimento e manter, redefinindo-os, os laços de dependência, como se apoia politicamente em um sistema de alianças distinto daquele que no passado assegurava a hegemonia externa.”¹⁴⁹

Anibal Pinto formulou a tese da heterogeneidade estrutural, em 1966, na qual analisou a tendência de concentração dos frutos do progresso técnico no

¹⁴⁶ CURADO, Marcelo Luiz. **Industrialização e desenvolvimento**:..., p. 7.

¹⁴⁷ SOUZA, Nali de Jesus. **Desenvolvimento econômico**:..., p.174.

¹⁴⁸ BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. Do ISEB e da CEPAL à teoria da dependência. In:

TOLEDO, Caio Navarro de. **50 Anos do ISEB (2005)**. Rio de Janeiro: Editora Revan, p. 201-232.

¹⁴⁹ CARDOSO, Fernando Henrique; FALETTO, Enzo. **Dependência e Desenvolvimento na América Latina: Ensaio de Interpretação Sociológica**. 7.ed. Rio de Janeiro: Editora LTC, 1970, p. 141.

agravamento da má distribuição de renda pessoal e regional, reproduzindo um antigo padrão de heterogeneidade estrutural, originário do período agrário exportador. Em 1969, Oswaldo Sunkel chamou atenção para a situação de exclusão da maior parte da população de periferia dos ganhos da produtividade.¹⁵⁰

A criação, na primeira metade dos anos 60, de órgãos multilaterais motivados no pensamento da Cepal, como o Banco Interamericano de Desenvolvimento, BID, e a Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento, UNCTAD, levou a Cepal a ocupar lugar secundário na política externa das nações latino-americanas, as quais se voltaram, no âmbito interamericano, para o BID, para obtenção de créditos direcionados a projetos de desenvolvimento econômico e, no âmbito mundial, para a UNCTAD, que se institucionaliza e se transforma em foro privilegiado para o debate de problemas que afligem as economias dos países subdesenvolvidos. O período do regime militar, a partir de 1964, alterou o enfoque da política externa, ocorrendo distanciamento entre o Brasil e a Cepal. Como fator decorrente do fortalecimento da tecnocracia estatal e do recrudescimento da ditadura militar em diversos países latino-americanos, os trabalhos da Cepal perderam destaque e importância junto à comunidade acadêmica e aos formuladores de política econômica dos países da região nos anos de 1970. Surgiu uma nova ortodoxia em oposição ao consenso keynesiano, que até então vigorava.¹⁵¹

As décadas de 1960 a 1980 foram de grande efervescência para o pensamento social em geral, mas o desenvolvimentismo, corrente em que grandes pensadores brasileiros se enquadravam, não foi capaz de contribuir para a geração de crescimento econômico.¹⁵²

Cabe ressaltar que o mesmo Hirschman, um dos responsáveis pelo interesse acadêmico e social da economia do desenvolvimento, em um artigo de grande repercussão, sustentou que a disciplina do desenvolvimento econômico havia se esgotado.¹⁵³ Todavia, nos anos 1980, voltou, gradualmente, à tona o debate sobre desenvolvimento no âmbito das agências multilaterais, sobretudo do Banco Mundial, no bojo das discussões a respeito da deterioração ambiental e da renitente presença

¹⁵⁰ FUSFELD, Daniel R. **A Era do Economista...**, p. 299.

¹⁵¹ FUSFELD, Daniel R. **A Era do Economista...**, p. 299.

¹⁵² FUSFELD, Daniel R. **A Era do Economista...**, p. 312.

¹⁵³ HIRSCHMAN, Albert. **Ascensão e Declínio da Economia do Desenvolvimento**. Revista de Ciências Sociais, v.25, n.1, 1982.

da pobreza e da fome em nível global, não obstante a superação definitiva da incapacidade da produção de alimentos em fazer frente às necessidades humanas. Ficavam evidentes as disparidades de condições de vida. A velha noção do desenvolvimento econômico parecia limitada para dar conta da amplitude destes problemas. A nova ortodoxia estava se consolidando, promovendo um forte ataque à interferência direta do Estado na economia, em oposição às medidas protecionistas. Um conjunto de medidas liberalizantes, inspiradas no consenso de Washington, sintetizava as recomendações de política econômica dessa nova ortodoxia para os países da América Latina, que incluíam, entre outras medidas, as privatizações e abertura comercial e financeira. Até 1980, predominava o pensamento econômico no sentido de implementar o projeto de industrialização do Estado com o objetivo definido de combater o subdesenvolvimento. Depois nos anos 1980, em posição contrária ao entendimento anterior, a primazia seria o mercado, com estratégias e políticas voltadas para a globalização.¹⁵⁴

3.2 INDUSTRIALIZAÇÃO: CAMINHO PARA O DESENVOLVIMENTO

O economista Luiz Carlos Bresser-Pereira destaca que o desenvolvimento econômico é um fenômeno histórico, ocorre nos países ou estados-nação que promovem sua revolução capitalista, apresentando características de aumento sustentado da produtividade ou da renda por habitante, acompanhada por sistemático processo de acumulação de capital e incorporação de progresso técnico. Ele define desenvolvimento econômico como:

o processo histórico de crescimento sustentado da renda ou do valor adicionado por habitante, implicando a melhoria do padrão de vida da população de um determinado estado nacional, que resulta da sistemática acumulação de capital e da incorporação de conhecimento ou progresso técnico à produção.¹⁵⁵

¹⁵⁴ BIELSCHOWSKY, Ricardo. **Pensamento Econômico Brasileiro:...**, p. 7.

¹⁵⁵ BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **O conceito histórico de desenvolvimento econômico**. Disponível em: <<http://www.bresserpereira.org.br/papers/2006/06.7-ConceitoHistoricoDesenvolvimento.pdf>>. Acesso em: 12 dez. 2012.

Entre os economistas, uma corrente considera crescimento sinônimo de desenvolvimento, outra corrente entende que crescimento é condição indispensável para o desenvolvimento, mas não é condição suficiente. Na primeira corrente, estão os modelos de crescimento da tradição clássica e neoclássica, como os neoclássicos de Meade e SlowHarrod e Domar, e os de inspiração keynesiana, como os de Harrod, Domar e Kaldor. Já na segunda corrente, estão os economistas de orientação crítica, formados na tradição marxista ou cepalina, que analisam e elaboram modelos mais próximos da realidade das economias subdesenvolvidas, como Raul Prebisch, Celso Furtado e Paul Singer. Para os economistas que associam crescimento com desenvolvimento, um país é subdesenvolvido porque cresce menos que os desenvolvidos, embora apresente recursos ociosos como terra e mão de obra. A segunda corrente conceitua crescimento como uma simples variação quantitativa do produto, enquanto desenvolvimento é caracterizado por mudanças qualitativas no modo de vida das pessoas, nas instituições e nas estruturas produtivas.¹⁵⁶

Na concepção clássica de Bresser-Pereira, o desenvolvimento econômico é um processo de transformação que implica mudanças nos três níveis ou instâncias de uma sociedade: estrutural, institucional ou cultural.¹⁵⁷

A corrente cepalina atribui o subdesenvolvimento à simetria das relações internacionais e questões internas, como a concentração da propriedade e renda. Por outro lado, os economistas neoclássicos consideram esses fatores menos relevantes e focam na acumulação do capital e adoção de inovações tecnológicas. Para os economistas de raízes neoclássicas, portanto, o desenvolvimento deriva do crescimento industrial acelerado e de transformações estruturais, como a implementação de infraestruturas econômicas e sociais associada a combinações mais eficientes dos fatores produtivos.¹⁵⁸

As políticas de desenvolvimento na América Latina e no Brasil, durante as décadas de 1950, 1960 e 1970, enfatizavam a necessidade de promover o crescimento do produto e da renda por meio da acumulação de capital e da industrialização, baseada na estratégia de substituição de importações. Na

¹⁵⁶ SOUZA, Nali de Jesus. **Desenvolvimento econômico...**, p. 5.

¹⁵⁷ BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **O conceito histórico de desenvolvimento econômico.**

¹⁵⁸ SOUZA, Nali de Jesus. **Desenvolvimento econômico...**, p.177.

discussão do processo de industrialização brasileira, engajado politicamente no desenvolvimentismo, como salienta Ricardo Bielschowsky, desenvolvimentismo é:

a ideologia de transformação da sociedade brasileira definida pelo projeto econômico que se compõe dos seguintes pontos fundamentais: a) a industrialização integral é a via de superação da pobreza e do subdesenvolvimento brasileiro; b) não há meios de alcançar uma industrialização eficiente e racional no Brasil através das forças espontâneas do mercado; por isso é necessário que o Estado planeje; c) o planejamento deve definir a expansão desejada dos setores econômicos e os instrumentos de promoção dessa expansão; e d) o Estado deve ordenar também a execução da expansão, captando e orientando recursos financeiros, e promovendo investimentos diretos naqueles setores em que a iniciativa privada seja insuficiente.¹⁵⁹

O processo de industrialização começou no Brasil concomitantemente em quase todas as regiões, mas a concentração ocorreu, aparentemente, durante a Primeira Guerra Mundial e se intensificou no pós-guerra. A tendência à concentração regional da renda é fenômeno observado universalmente, sendo sua reversão espontânea praticamente impossível. Desse modo, em um país como o Brasil, com grande extensão geográfica, tal processo tem a tendência de se prolongar.¹⁶⁰

A origem do debate sobre o papel da estrutura produtiva no desenvolvimento foi marcada pela visão de que os países deveriam se especializar em função das condições impostas pela natureza, o que, no caso brasileiro, implicava a defesa de um padrão de especialização concentrado na produção agrícola e na exploração mineral. Apesar de seu desenvolvimento, as discussões sobre o papel da industrialização para o desenvolvimento brasileiro podem ser classificadas como marginais, tanto da perspectiva acadêmica, quanto de sua influência na execução de políticas econômicas voltadas ao desenvolvimento da indústria.¹⁶¹ É nesta conjuntura que Celso Furtado, entre outros, ressaltava que a instituição das políticas econômicas pelo governo até a década de trinta estaria servindo aos interesses econômicos da burguesia cafeeira. Isto pode ser verificado na perspectiva que o autor tinha de longo prazo para o processo de integração econômica, que exigiria

¹⁵⁹ BIELSCHOWSKY, Ricardo. **Pensamento econômico brasileiro...**, p. 7.

¹⁶⁰ FURTADO, Celso. **Formação econômica do Brasil**. 32. ed. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 2003, p. 248.

¹⁶¹ CURADO, Marcelo Luiz. **Industrialização e desenvolvimento:...**, p. 8.

tanto o abandono de formas arcaicas de aproveitamento de recursos em algumas regiões como uma visão conjunta de aproveitamento de recursos e fatores no país.¹⁶²

Nos anos de 1930 a 1945, as manifestações em defesa do setor industrial adquiriram novos contornos, nos quais o desenvolvimento industrial se tornou prioritário no governo Getúlio Vargas, período marcado pelo nacionalismo, com ênfase nos recursos naturais do país, sem, contudo, perder o vínculo de um processo de nação industrial, gestado por intelectuais e empresários nacionais, com a simpatia de Vargas. Vargas não descartava a possibilidade de atrair capitais externos que viessem somar esforços para o desenvolvimento, mesmo que estes capitais desejassem garantias e compensações.¹⁶³ Como salienta Thomas Skidmore:¹⁶⁴

Em suma, a industrialização do Brasil, entre 1930 e 1945, foi produto de dois fatores: substituição “espontânea das importações, resultante do colapso da capacidade de importação, com a manutenção da procura interna através do programa de auxílio ao café, e o deslocamento dos investimentos particulares, do setor de exportação, para a produção industrial destinada ao mercado interno; e a intervenção estatal, direta e indireta.

Na era Vargas, predominou a corrente do pensamento desenvolvimentista nacionalista em especial no governo de 1950 a 1954 e após 1964. A corrente não nacionalista teve preponderância no início da década de 50, ficando evidente no início da década de 60 devido aos interesses políticos contraditórios e ao término de uma etapa do processo de substituição de importações, quando no governo de Juscelino Kubitschek, a matriz de bens de consumo durável foi implementada.

João Manoel Cardoso de Mello, em “O Capitalismo Tardio”, reinterpreta os fatos históricos e apresenta uma nova periodização para a economia brasileira, diversa dos pensadores cepalinos. A Cepal divide a história do Brasil em período colonial, baseado na exportação primária, de 1808 a 1930, e período de industrialização por substituição de importações compreendido pela etapa de

¹⁶² FURTADO, Celso. **Formação econômica do Brasil...**, p. 251.

¹⁶³ FONSECA, Pedro Cezar Dutra. **Vargas: o capitalismo em construção (1906-1954)**. São Paulo: Brasiliense, 1987, p. 218-219.

¹⁶⁴ SKIDMORE, Thomas. **Brasil: de Getúlio Vargas a Castelo Branco: 1930-1964**. 7. ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1982.

indústria leve até os anos 1950 e da indústria de bens de consumo durável e bens de capital a partir de 1955.¹⁶⁵ Em síntese, Cardoso de Mello propôs a seguinte periodização: até 1808, economia colonial; de 1808 a 1858, economia mercantil-escravista nacional; a partir de 1888, economia exportadora capitalista retardatária, subdividida em três fases, de 1888 a 1933, nascimento e consolidação da grande indústria, de 1933 a 1955, industrialização restringida, e de 1955 em diante, industrialização gerada.¹⁶⁶

O modelo de desenvolvimento, alicerçado na política de industrialização por substituição de importações, foi alternativa viável naquele momento para a industrialização, embora acarretasse uma série de graves distorções na economia brasileira.¹⁶⁷

A substituição da importação pela industrialização nos países da América Latina foi imprescindível, tendo o movimento pró-industrialização e proteção às empresas nacionais se incorporado ao Estado como política fundamental para o desenvolvimento e fortalecimento do país. A industrialização nos países da América Latina teve conotação de política de Estado, assim como o protecionismo à indústria nacional foi o motor do processo que passou a ser necessário, desejável e legítimo, surgindo a ISI, a Industrialização por Substituição das Importações.¹⁶⁸

Por conseguinte, os países da América Latina se transformaram de exportadores de produtos primários de livre comércio em industrializantes protecionistas, seguindo a trajetória de outras nações, a exemplo do Canadá, Alemanha, Japão, Estados Unidos, entre outros, que fortaleceram a indústria de manufaturados com medidas protecionistas. Desse modo, os países latino-americanos, na década de 1950, abandonaram a política do livre mercado internacional e adotaram medidas restritivas ao comércio externo, num esforço para a industrialização nacional. A industrialização foi feita pela substituição dos bens anteriormente importados, o coeficiente de importações, ou seja, a relação entre as

¹⁶⁵ BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **Resenha do Capitalismo Tardio**. Revista de Economia Política, v. 3, 1983.

¹⁶⁶ CARDOSO DE MELLO, João Manuel. **O Capitalismo Tardio**. Brasiliense, São Paulo, 1982, p. 176.

¹⁶⁷ BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos Bresser. **O novo modelo brasileiro de desenvolvimento**. Revista Dados, Rio de Janeiro, 1973, n. 11, p. 122-145.

¹⁶⁸ DALLA COSTA, Armando João; SOUZA SANTOS, Elson Rodrigo. **Estratégias e negócios das empresas diante da internacionalização...**, p. 43.

importações e a renda baixou de 22% no fim dos anos vinte para aproximadamente 7% no início dos anos sessenta.¹⁶⁹

Segundo Luis Carlos Bresser-Pereira, o modelo de substituição de importações foi eficaz, entre a década de 1930 a 1960, para estabelecer as bases da indústria nos países latino-americanos.¹⁷⁰ A industrialização nacional no Brasil, sobretudo, da produção de bens de produção e de consumo durável, se iniciou a partir a segunda metade da década de 1950, durante a fase nacional desenvolvimentista. Todavia, a produção nacional não contribuiu para a redução das desigualdades econômicas no país. Pelo contrário, as desigualdades permaneceram elevadas em relação às economias centrais.¹⁷¹

De 1951 a 1960, foram intensos os fluxos do capital estrangeiro em sua forma produtiva na economia brasileira, e a inserção do capital produtivo apresentou fortes indícios de que o interesse estrangeiro pelo país havia ultrapassado os limites das atividades extrativas e mercantis, com predominância do capital americano. Na década de 1960 até 1970, esse processo foi mantido. O processo de industrialização da economia brasileira, 1955 a 1980, teve papel fundamental e contou com um novo padrão de inserção do capital produtivo internacional, caracterizado pela concentração de investimentos em atividades industriais. Houve uma concentração desses recursos na indústria de transformação, em setores dinâmicos do paradigma tecnológico metal-mecânico-químico.¹⁷²

A partir de 1960, deveriam ser diminuídas as barreiras comerciais e incentivadas as exportações de produtos manufaturados, que, na época, eram competitivos, o que não aconteceu provavelmente pelo pessimismo dominante na década de 1970.¹⁷³

O regime militar passou a oferecer vantagens maiores às multinacionais, além de garantias econômicas e políticas. Também foi iniciada uma política de crédito que priorizava o capital estrangeiro e oferecia incentivos às exportações de

¹⁶⁹BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos Bresser. **O novo modelo brasileiro de desenvolvimento...**, p. 122-145.

¹⁷⁰BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos Bresser. **O novo modelo brasileiro de desenvolvimento...**, p. 122-145.

¹⁷¹CARDOSO DE MELLO, João Manuel. **O Capitalismo Tardio**, p.16.

¹⁷²CURADO, Marcelo; CRUZ, Marcio José Vargas da. **Investimento direto externo no Brasil**. Rio de Janeiro: Revista de economia contemporânea. v. 12, 2008, p. 399-431.

¹⁷³BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **Globalização e competição: porque alguns países emergentes têm sucesso e outros não**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009, p. 91.

manufaturados, em benefício deste mesmo capital. O novo modelo que os militares defendiam se baseava na exportação de bens industriais, sustentado pelo baixo nível de consumo interno e arrocho salarial, gerando, assim, altas taxas de acumulação. Dever-se-ia abandonar o modelo de industrialização por substituição de importações e adotar um padrão de crescimento voltado para fora. A economia apresentou crescimento tão expressivo que foi considerado o período do “milagre econômico”. Como ressalta Marcos Cordeiro Pires: “os resultados positivos verificados na expansão 1968-73 deveram-se, em princípio, à plena utilização da capacidade industrial, que operava antes bem abaixo do ideal, e, posteriormente, à expansão do setor de bens de consumo duráveis”.¹⁷⁴

Com a crise do petróleo de 1973, que interrompeu um longo ciclo de expansão econômica mundial, os países latino-americanos optaram pela manutenção do crescimento, acentuando o processo de endividamento. As estratégias adotadas divergiam entre os países, os estilos de crescimentos eram distintos, enquanto o Brasil e México trilhavam para aprofundar o processo de substituição de importações, por meio de medidas protecionistas e intensa participação do Estado, a Argentina, o Chile e o Uruguai promoviam, em suas economias, abertura comercial e financeira.¹⁷⁵

Com a política de industrialização por substituição de importações, alguns produtos importados ficaram muitos caros, outros eram proibidos por causa das medidas de barreiras protecionistas. Por outro lado, incentivos e subsídios eram concedidos pelo governo, como isenções fiscais e créditos de baixo custo oriundos de bancos governamentais.¹⁷⁶

A crise de 1973 contribuiu para o abandono do processo de industrialização por substituição de importações por parte dos países endividados, financiada por capital externo, na forma de empréstimos para bens de capital importados, matérias-primas, subsídios e investimentos públicos para prover o desenvolvimento industrial doméstico.¹⁷⁷ Nesse ambiente, os países latino-americanos e africanos que adotaram a política de crescimento com poupança externa mergulharam na grande

¹⁷⁴ PIRES, Marcos Cordeiro. Dependência de Importações e a Crise da Mundialização: Crescimento e Flutuação na Economia Brasileira 1980-2000. São Paulo: USP, 2002, p.129.

¹⁷⁵ FUSFELD, Daniel R. **A Era do Economista...**, p. 299.

¹⁷⁶ FRIEDEN, Jeffrey A. **Capitalismo global:...**, p. 327-378.

¹⁷⁷ FRIEDEN, Jeffrey A. **Capitalismo global:...**, p. 400.

crise da dívida externa nos anos de 1980 e perderam espaço nas relações internacionais.¹⁷⁸

As medidas protecionistas causaram graves distorções nas contas externas do Brasil e na visão nacional de suas capacidades produtivas. O Brasil, no final dos anos 1980, apresentava superávit comercial com quase todos os países do mundo, causado justamente pelo estrito controle das importações.¹⁷⁹

Internamente, a falta de concorrência com produtos externos levou à criação de um parque produtivo extenso, mas ineficiente, com a produção de produtos tecnologicamente atrasados e que mesmo assim proporcionava margens de lucro elevadas aos empresários, situação inconsistente em relação aos mercados globais. O protecionismo governamental desmotivou “a obtenção de efeitos de escala em muitos setores industriais, além de conferir sustentabilidade a práticas gerenciais, organizacionais e tecnológicas muito distantes das *Best practices* internacionais”.¹⁸⁰

Um conjunto de fatores internos e internacionais também transformou os anos de 1990 num período de grande turbulência econômica no Brasil, e o Plano Real, considerado um grande sucesso para o restabelecimento da estabilidade de preços, teve consequências menos favoráveis para as contas externas do Brasil. A demanda dos consumidores, desencadeada pela estabilidade de preço, crédito mais fácil e valorização da taxa de câmbio real, esprou para as importações e desviou as exportações para o mercado interno. A redução das tarifas sobre as importações afetou os investimentos estrangeiros diretos e a indústria em geral no Brasil de duas formas importantes. Reduziu o custo de capital e dos bens intermediários e, dessa forma, reduziu os custos de produção e também permitiu maior concorrência por parte dos produtos estrangeiros. Empresas acostumadas a altos níveis de proteção agora tinham um forte incentivo para se tornar mais eficientes, muito embora a proteção continuasse substancial. Além disso, as reduções na proteção tenderam a reduzir a desvalorização real da moeda, outro estímulo aos exportadores. A soma dessas reformas criou condições aos produtores no Brasil para que estivessem

¹⁷⁸ BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **Globalização e competição:...**, p.29.

¹⁷⁹ BAUMANN, Renato; CANUTO, Otaviano; GONÇALVES, Reinaldo. **Economia Internacional: Teoria e Experiência Brasileira**. 6. ed. Rio de Janeiro; Elsevier, 2004.

¹⁸⁰ ROCHA, Angela da; SILVA, Jorge F.; CARNEIRO, Jorge. **Expansão Internacional das empresas brasileiras: revisão e síntese. Internacionalização e os Países Emergentes**. Editora Atlas, São Paulo, 2007.

economicamente indiferentes entre vender os seus produtos internamente ou no exterior.¹⁸¹

Em certa medida, o capitalismo global do fim do século XX ofereceu incentivos poderosos a pessoas, grupos e países. Empresas de vários países tiveram acesso a empréstimos estrangeiros, na maioria das vezes, mais baratos e abundantes que no país de origem. Assim, a oportunidade de vender e tomar empréstimo de qualquer nação possibilitou que as empresas se especializassem nas atividades mais lucrativas.¹⁸²

É importante lembrar que a globalização trouxe uma série de mudanças no cenário mundial, principalmente no comércio internacional, e também ocasionou a dinamização da economia e o aumento da competitividade, mas aumentou a distância entre países desenvolvidos e em desenvolvimento.¹⁸³

Para Luiz Carlos Bresser-Pereira, a experiência do desenvolvimento do capitalismo nos dois últimos séculos revelou que um país de renda média que já completou sua revolução capitalista e alcançou pleno crescimento mostra que o país é forte, que os atores econômicos estão operando no âmbito de uma vaga, mas com combinada estratégia nacional.¹⁸⁴ O autor destaca que os países asiáticos dinâmicos satisfizeram as condições para manterem as finanças do Estado sadias graças ao estrito controle orçamentário e à administração da taxa de câmbio competitiva e cresceram muito mais do que os países ricos. Entretanto, os países latino-americanos se subordinaram à ortodoxia convencional e aceitaram, além da globalização comercial, a financeira. Nesse sentido, a globalização foi mais favorável aos países asiáticos dinâmicos do que aos países latino-americanos.¹⁸⁵

Não obstante, o processo de globalização tem sido um desafio constante para os países em desenvolvimento. A industrialização impulsionou a economia dos países desenvolvidos, mas, nos países em desenvolvimento, a industrialização esbarra em deficiências estruturais. A produção foi cada vez mais internacionalizada, tanto em relação à origem dos produtos quanto ao mercado. As forças globalizantes impulsionaram e atraíram diferentes regiões do mundo para

¹⁸¹ BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **Globalização e competição:...**, p.91.

¹⁸² FRIEDEN, Jeffrey A. **Capitalismo global:...**, p. 442.

¹⁸³ STIGLITZ, Joseph. **Globalização: como dar certo**. Tradução Pedro Maia Soares. São Paulo: Companhia das letras, 2007, p.66.

¹⁸⁴ BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **Globalização e competição:...**, p.55.

¹⁸⁵ BRESSER-PEREIRA, Luis Carlos. **A quem serve a globalização?**Folha de São Paulo, 28 jul. 2008.

uma divisão de trabalho mais eficiente. Países com contingentes de trabalhadores sem especialização construíram vantagem comparativa com a mão de obra mais barata, assim como aqueles com recursos naturais abundantes exploraram estes recursos.¹⁸⁶

Neste ambiente, as empresas nacionais, submetidas à economia globalizada, enfrentaram desafios que em certa medida foram controlados pela utilização de mecanismos de ajuste produtivo. Ajustes produtivos envolvendo investimentos na melhoria constante dos processos produtivos, na elaboração de estratégias para otimizar os recursos, tanto na redução de custos como no aumento da produtividade, na reestruturação tecnológica das unidades de produção. O investimento das empresas na produção favoreceu a consolidação da sua posição no mercado interno e o seu crescimento por meio de estratégias de conquista de novos mercados, por conseguinte, sua internacionalização, como excelente oportunidade de inserção no mercado externo.

Analisando os números de investimento direto do exterior direcionados ao Brasil nos últimos 60 anos, é possível avaliar de forma mais concreta a retração da economia brasileira e a transformação proporcionada pela liberalização dos anos 1990. Até o ano de 1968, a balança de pagamentos do Banco Central indicava que o investimento brasileiro no exterior era de fato insignificante. É possível compreender tal resultado na ideia vigente de que um país em desenvolvimento, com capital escasso, deveria se preocupar em investir seus recursos localmente, criando empregos e estimulando as exportações, de maneira alguma investindo tal capital no setor produtivo de outro país.¹⁸⁷

Nesse contexto, diversos acontecimentos ocorreram em paralelo com o desenvolvimento da atuação das empresas privadas na área internacional, na ampliação do caráter multinacional que adquiriram, com a globalização da produção e dos serviços, tornando-se ingrediente expressivo no processo da globalização da economia internacional e da instituição da nova ordem econômica.¹⁸⁸

¹⁸⁶ FRIEDEN, Jeffrey A. **Capitalismo global: ...**, p. 444.

¹⁸⁷ RICUPERO, Rubens; Barreto, Fernando Mello. A importância do investimento direto estrangeiro do Brasil no exterior para o desenvolvimento socioeconômico do país. In: **Internacionalização de Empresas Brasileiras**. Editora Campus, Rio de Janeiro, 2007.

¹⁸⁸ MAGALHÃES, José Carlos. **Direito Internacional Econômico: tendências e perspectivas**. 1. ed. 4 reimpressão. Curitiba: Juruá, 2011, p. 102.

Muitas empresas nacionais se viram necessitadas a estender controle da cadeia produtiva, com o aumento das exportações de manufaturado mediante a implementação de escritórios comerciais, centrais de distribuição e logística e atendimento a necessidades especiais de clientes. Ao produzir diretamente no outro país, tendiam a evitar as tarifas de importação, tornando mais fácil a adaptação às regras de produção locais.¹⁸⁹

A partir de 2002, o BNDES estruturou diretrizes próprias com o objetivo de criar linhas de financiamento para apoiar a inserção internacional das empresas brasileiras, causando também a promoção das exportações. Mudanças foram feitas no regimento interno de forma a permitir financiamento para investimentos brasileiros no exterior, desde que fossem garantidos benefícios à exportação de produtos nacionais.¹⁹⁰

3.3 ATUAÇÃO ESTATAL COMO ESTRATÉGIA PARA O DESENVOLVIMENTO

O desenvolvimento como estratégia conduzida pelo Estado ocorreu desde a acelerada industrialização no Brasil de 1930 a 1980. A partir de 1950, no governo de Getúlio Vargas, foi introduzida uma série de reformas institucionais destinadas a guiar os investimentos estimulados pela demanda doméstica de produtos industriais e pela infraestrutura correspondente. E mais, nesse período, a política econômica foi acompanhada pela hegemonia ideológica desenvolvimentista, predominante na sociedade brasileira.¹⁹¹

A propósito, Robert Boyer, um dos fundadores da escola da regulação econômica, observa que as teorias do desenvolvimento, ao longo dos anos, se alternaram em concepções intervencionistas e liberais. Os economistas que iniciaram o interesse pelo desenvolvimento manifestavam grande ceticismo quanto à

¹⁸⁹ CYRINO, Alvaro B.; TANURE, Betania. Trajectories of Brazilian Multinationals: Coping with Obstacles, Challenges and Opportunities in the Internationalization Process. *The Rise of Brazilian Multinationals*. Editora Campus, Rio de Janeiro, 2009.

¹⁹⁰ ALEM, Ana Cláudia; CAVALCANTI, Carlos Eduardo. O BNDES e o apoio a internacionalização das empresas brasileiras: algumas reflexões. In: *Internacionalização de Empresas Brasileiras: Perspectivas e Riscos*. Editora Campus, Rio de Janeiro, 2007.

¹⁹¹ BIELSCHOWSKY, Ricardo. **Estratégia de desenvolvimento e as três frentes de expansão no Brasil: um desenho conceitual**. Revista: Economia e sociedade, Campinas, v. 21, p.729-747, dez. 2012.

capacidade do mercado em promover uma acumulação regular do capital nas economias desenvolvidas e a convergência em relação a elas por parte dos outros países. Para estruturalistas como Prebisch, a esfera do mercado deve ser limitada, não abrangendo nem os bens de equipamento, nem o crédito. Ao contrário, cabe ao planejamento e à intervenção pública promover um crescimento respeitoso da autonomia nacional e de um mínimo de justiça social. Acompanhando a mesma linha de pensamento, o economista Celso Furtado considerava o Estado o principal promotor do desenvolvimento, por meio do planejamento.¹⁹² E para desempenhar tal função, o Estado deve ter autonomia frente aos grupos sociais, ampliar suas funções e readequar seus órgãos e estrutura, assim como atuar de forma ampla e intensa para modificar as estruturas socioeconômicas, distribuir e descentralizar a renda, integrando, social e politicamente, a totalidade da população. Portanto, para os fundadores da economia do desenvolvimento, marxistas e estruturalistas, cabe ao Estado substituir o mercado. Para que o Estado promova o desenvolvimento ordenado, o recurso é planejamento, seja autoritário, seja indicativo.¹⁹³

O Estado que surge nessa perspectiva do intervencionismo é o Estado social. Quando trata do Estado social, André Ramos Tavares o compreende como um Estado interventor, no sentido de que suas características mostram ter um ideal, uma meta consistente na busca da melhoria das condições de vida pela prestação positiva do Estado em diversos setores.¹⁹⁴ Neste sentido, Fábio Nusdeo infere que a demanda por um Estado interventor decorreu da existência de cinco falhas na ideologia liberal: ausência de mobilidade dos fatores de produção, ausência de simetria das informações relevantes, concentração econômica, externalidades negativas e falta de incentivo à produção de bens coletivos.¹⁹⁵

Em outra perspectiva, Paulo Luiz Neto Lôbo assevera que Estado social, no plano do direito, é aquele regido por uma Constituição que regula a ordem econômica e social. O Estado social, portanto, substituiu o Estado liberal, cuja constituição se voltava à delimitação do poder político ou à organização política e à

¹⁹² BOYER, Robert. **Estado, mercado e desenvolvimento: uma nova síntese para o século XXI?** Economia e Sociedade, Campinas, jun. 1999, p. 21-20.

¹⁹³ FURTADO, Celso. **Teoria e Política do Desenvolvimento Econômico**. 10. ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 2000, p. 262-265.

¹⁹⁴ TAVARES, André Ramos. **Direito Constitucional Econômico**. 2. ed. rev. e atual. São Paulo: Método, 2006, p.50.

¹⁹⁵ NUSDEO, Fábio. **Curso de economia: introdução ao direito econômico**. 5. ed. São Paulo; Revista dos Tribunais, 2005, p.139-165.

garantia dos direitos individuais, deixando a ordem econômica ser regulamentada pelo mercado.¹⁹⁶ Por sua vez, o Estado social acrescentou, à dimensão política do Estado Liberal, a dimensão econômica e social, por meio da limitação e controle dos poderes econômicos e sociais privados e da tutela dos mais fracos. Como bem ressalta Emerson Gabardo, a questão da reconstrução na prática do Estado social é muito mais do que econômica, é fundamentalmente ética.¹⁹⁷

O Estado social assumiu responsabilidades sociais crescentes se aprimorou seu papel como empreendedor substituto de setores considerados estratégicos para o desenvolvimento. No entanto, com as crises econômicas da década de 1970 e os déficits financeiros apresentados pelos Estados de bem-estar social, o movimento ao retorno das ideias vinculadas a um papel menor do Estado prosseguiu. E no contexto da globalização, o Estado social passou a ser contestado em razão da crise desencadeada pela constatação dos limites das receitas públicas para atendimento das demandas sociais.¹⁹⁸

Não obstante o enaltecimento das constituições, como bem menciona André Ramos Tavares, com a dignidade da pessoa humana e a justiça inserida em muitas delas como princípios maiores, o Estado não pode se esquivar da economia e das obrigações de índole social. Tornou-se necessário o equilíbrio entre os elementos essencialmente liberais e capitalistas de um lado e de elementos socialistas de outro.¹⁹⁹

As Constituições modernas, orientadas pelo princípio democrático, introduziram nos textos constitucionais um conjunto de normas que regulam a ordem econômica de um país. Assim, inauguraram novo período constitucional. Segundo Raul Machado Horta: "refletem mutação operada na posição do Estado e da sociedade em relação à atividade econômica, abandonando a neutralidade característica do Estado Liberal, para incorporar a versão ativa do Estado intervencionista, agente regulador da economia".²⁰⁰

As preocupações econômicas ingressaram de maneira explícita nos textos constitucionais com a Constituição mexicana de 1917. Mas foi a Constituição alemã

¹⁹⁶LÔBO, Paulo Luiz Neto. **Direito do Estado federado ante a globalização econômica**. Notícia do Direito Brasileiro, Brasília, v. 8, p. 193-214, 2001, p.197.

¹⁹⁷GABARDO, Emerson. **Interesse Público e Subsidiariedade: o Estado e a Sociedade Civil para além do bem e do mal**. Belo Horizonte: Fórum, 2009, p.41.

¹⁹⁸TAVARES, André Ramos. **Direito Constitucional Econômico...**, p. 62.

¹⁹⁹TAVARES, André Ramos. **Direito Constitucional Econômico...**, p.65.

²⁰⁰HORTA, Raul Machado. **Direito constitucional**. 4. ed. Belo Horizonte: Del Rey, 2003, p.252.

a causar maior impacto com o seu célebre capítulo sobre a Vida Econômica, promulgada em agosto de 1919.²⁰¹

A atual Constituição brasileira, promulgada em 5 de outubro de 1988, decorreu do processo de redemocratização que se seguiu ao fim do período do governo militar. A convocação de uma Assembleia Nacional Constituinte, uma das bandeiras das oposições ao regime militar, tornou-se promessa do candidato vencedor das eleições presidenciais indiretas de 15 de janeiro de 1985, Tancredo Neves. Com a morte de Tancredo Neves, assumiu a presidência José Sarney, que cumpriu a promessa convocando a Assembleia Nacional Constituinte por meio da Emenda Constitucional no. 26, promulgada em 27 de novembro de 1985, de iniciativa governamental.²⁰² A Constituição da República Federativa do Brasil de 1988, como norma suprema, instituidora do ordenamento jurídico pátrio, apresenta uma série de normas, princípios e regras, que, por sua vez, são sustentados por valores eleitos pelos constituintes, mediante o processo mais democrático da história da cidadania brasileira.²⁰³ Desse modo, os constituintes implementaram no texto constitucional a tutela de bens jurídicos que a sociedade brasileira, por meio de seus representantes, entendeu como os mais relevantes.²⁰⁴

A Constituição atual visou a realização de uma profunda mudança na concepção econômica intervencionista do Estado, estabelecendo um regime mais liberal que as anteriores, consagrando a adoção do sistema capitalista de economia descentralizada, baseada no mercado. Por sua vez, as Constituições anteriores, as de 1946 e 1967, atendiam aos apelos sociais por desenvolvimento econômico e à repressão aos abusos do poder econômico.²⁰⁵

O preâmbulo da Constituição de 1988 faz referência à instituição de um Estado Democrático de Direito, destinado a assegurar os valores considerados pela sociedade brasileira como supremos, entre outros, o desenvolvimento. O desenvolvimento nacional em diversos sentidos. No artigo 3º da Constituição, estão constituídos os objetivos fundamentais da República Federativa do Brasil e o

²⁰¹ NUSDEO, Fábio. **Curso de economia:...**, p.213.

²⁰² TAVARES, André Ramos. **Direito Constitucional Econômico...**, p.68.

²⁰³ SALGADO, Eneida Desiree. **Constituição e Democracia - Tijolo por tijolo em um desenho (quase) lógico: Vinte anos de construção do projeto democrático brasileiro**. 1. ed. Belo Horizonte: Editora Fórum, 2007.

²⁰⁴ TAVARES, André Ramos. **Direito Constitucional Econômico...**, p. 68.

²⁰⁵ FERREIRA FILHO, Manoel Gonçalves. **Curso de Direito Constitucional**. 29. ed.rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 352.

desenvolvimento nacional, compreendido em conjunto com a construção de uma sociedade livre, justa e solidária, a erradicação da pobreza, da marginalização, redução das desigualdades sociais e regionais, bem como a promoção do bem de todos sem quaisquer formas de discriminação. Emerson Gabardo destaca a adequada redação dos dispositivos da Constituição brasileira sobre desenvolvimento. O constituinte optou por sempre se referir ao “desenvolvimento nacional ou regional”, por não existir desenvolvimento apenas de caráter econômico.²⁰⁶

O desenvolvimento que se pretende só pode ser em sentido amplo, não só econômico. A construção de uma sociedade livre, justa, solidária, com a erradicação da pobreza e marginalização, oportunidades para todos sem discriminação, pode ser traduzida em desenvolvimento nacional. Como propõe Eros Roberto Graus: “o processo de desenvolvimento deve levar a um salto, de uma estrutura social para a outra, acompanhado da elevação do nível econômico e do nível cultural-intelectual comunitário”.²⁰⁷

Do mesmo modo, a Ordem Econômica e Financeira estabelecida na Constituição de 1988, no artigo 170 e seguintes, privilegia o desenvolvimento amplo e garante a legitimidade de medidas no sentido de promover uma efetiva mudança no cenário social. Para tanto, oferece os recursos quando determina, por exemplo, que o Estado exerça a função de agente normativo e regulador da atividade econômica, artigo 174, *caput*, ou quando determina que a lei estabeleça as diretrizes e bases do planejamento do desenvolvimento nacional equilibrado, artigo 174, § 1º. E ainda, no artigo 192, ao definir a estrutura do “Sistema Financeiro Nacional de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade”.

Torna-se relevante ressaltar que a Ordem Econômica e Financeira não está apartada da Constituição, é parte integrante do todo constitucional. Como bem argumenta Raul Machado Horta: a interpretação, a aplicação e a execução dos preceitos constitucionais exigem o ajuste permanente das regras de Ordem Econômica e Financeira tanto às disposições constitucionais quanto às outras partes

²⁰⁶ GABARDO, Emerson. **Interesse Público e Subsidiariedade**:..., p. 245.

²⁰⁷ GRAU, Eros Roberto. **A Ordem Econômica na Constituição de 1988**: interpretação e crítica. 9 ed., rev. e atual. São Paulo: Malheiros, 2004, p. 201-202.

da Constituição. E mais, é indissociável dos princípios fundamentais da República Federativa e do Estado Democrático de Direito.²⁰⁸

Dentro deste contexto, autores como Emerson Gabardo e Gustavo Henrique Justino de Oliveira apontam como plenamente admissível enquadrar o desenvolvimento como um direito fundamental decorrente, no plano interno, protegido pelo parágrafo 2º do artigo 5º da Constituição, que estabelece: “os direitos e garantias expressos nesta Constituição não excluem outros decorrentes do regime e dos princípios por ela adotados, ou dos tratados internacionais em que a República Federativa do Brasil seja parte”.²⁰⁹ No plano internacional, a Resolução nº 41/128 da Assembleia Geral das Nações Unidas, de 04 de dezembro de 1986, que estabeleceu na Declaração sobre o Direito ao Desenvolvimento da ONU: “o desenvolvimento é um processo econômico, social, cultural e político abrangente, que visa ao constante incremento do bem-estar de toda a população e de todos os indivíduos com base em sua participação ativa, livre e significativa no desenvolvimento e na distribuição justa dos benefícios daí resultantes.”²¹⁰ Emerson Gabardo sintetiza que o desenvolvimento, seja como objetivos da República, seja como política pública, seja como direito fundamental, só surtirá efeitos se for respaldado nas condições reais da sociedade destinatária da norma.²¹¹

A Constituição de 1988 tentou estabelecer as bases de um projeto nacional de desenvolvimento. Todavia a ideologia desenvolvimentista, a partir da década de 1980, perdeu a capacidade de influenciar, diante dos problemas que a nação enfrentou como a aceleração inflacionária, a crise da dívida externa e fiscal e a estagnação econômica.²¹² O planejamento e a política nacional do desenvolvimento foram deixados de lado pelo Estado, exceto pelos mal-sucedidos planos econômicos, que não eram realmente planejados, mas sim vinham de surpresa. A atuação estatal caracterizou-se pelas políticas de gestão de curto prazo,

²⁰⁸ HORTA, Raul Machado. **Direito constitucional...**, p.20.

²⁰⁹ GABARDO, Emerson. **Interesse Público e Subsidiariedade:...**, p.246.

²¹⁰ OLIVEIRA, Gustavo Henrique Justino de. **O contrato de gestão na administração pública brasileira**. São Paulo, 2005. 522 f. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, p. 110.

²¹¹ GABARDO, Emerson. **Interesse Público e Subsidiariedade:...**, p. 246.

²¹² BIELSCHOWSKY, Ricardo. **Estratégia de desenvolvimento e as três frentes de expansão no Brasil: um desenho conceitual...**, p.729-747.

preponderando medidas de estabilidade econômica sem uma diretriz global para o desenvolvimento.²¹³

Como destaca Gilberto Bercovici: desenvolvimento impõe a necessidade de um planejamento abrangente, e a análise do desenvolvimento, por meio de políticas públicas, só faz sentido se o desenvolvimento nacional for considerado como a principal política pública, conformando e harmonizando todas as demais. Salieta o autor que o planejamento é um processo político; embora tenha conteúdo técnico, visa à transformação ou à consolidação de determinada estrutura econômica, social e política.²¹⁴

A experiência brasileira de planejamento antes da Constituição de 1988 é marcada por três grandes momentos: Plano de Metas (1956-1961), Plano Trienal (1962-1963), Plano Nacional de Desenvolvimento I (1970-1974) e Plano Nacional de Desenvolvimento II (1974-1979). O Plano de Metas do governo Juscelino Kubitschek foi o que obteve maior sucesso, além de ter sido a primeira experiência efetiva de planejamento no Brasil, criando certa unidade em todos os projetos e programas setoriais nele previstos.²¹⁵ Ademais, foi implementado por meio de fatores que combinaram recursos de fundos financeiros com empresas e autarquias governamentais e a coordenação do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico, o BNDE. Administrativamente o BNDE foi sobreposto à estrutura orgânica existente, com o objetivo de contornar vetos e acordos políticos com o Congresso.²¹⁶ No entanto, o Plano de Metas contribuiu para o surgimento de um surto inflacionário. Com o intuito de combater os efeitos da inflação, o governo implementou um Programa de Estabilização Monetária cujo objetivo era a redução das despesas públicas, o aumento da receita e a delimitação ao crescimento do PIB. Não alcançado o objetivo, a política adotada foi a desenvolvimentista, mesmo em prejuízo das boas relações com entidades financeiras internacionais, em especial com o FMI, que pretendia uma disciplina dos investimentos internos nos programas, como condição para recomendar financiamentos do exterior.²¹⁷

²¹³ BERCOVICI, Gilberto. **Constituição econômica e desenvolvimento: uma leitura a partir da Constituição de 1988**. São Paulo: Malheiros, 2005, p. 60.

²¹⁴ BERCOVICI, Gilberto. **Constituição econômica e desenvolvimento:...**, p. 60.

²¹⁵ BERCOVICI, Gilberto. **Constituição econômica e desenvolvimento:...**, p.63-72.

²¹⁶ LESSA, Carlos. **Quinze anos de política econômica**. 4. ed. São Paulo: Brasiliense, 1983, p. 140.

²¹⁷ ALMEIDA, Paulo Roberto de. **A experiência brasileira em planejamento econômico: uma síntese histórica**. Disponível em: <<http://www.pralmeida.org.>>. Acesso em 15 dez. 2012.

Em contraste com o nítido sucesso do Plano de Metas, o Plano Trienal de Desenvolvimento Econômico e Social sofreu o impacto da conjuntura turbulenta em que o Brasil viveu então, tanto no plano econômico como no político. A aceleração do processo inflacionário, 73% em 1963, condenou o Plano ao fracasso. Por sua vez, o Plano de Ação Econômica do Governo, na gestão do general Castelo Branco (1964-67), para muitos autores não é considerado um planejamento, embora tenha combatido as causas estruturais da inflação, reduzindo de fato a inflação, 25% em 1965 e 10% em 1966, e também incentivado as exportações, via política cambial, e os investimentos estrangeiros. Ademais, o Plano Nacional de Desenvolvimento I esteve mais voltado para grandes projetos de integração nacional, como transportes, corredores de exportação e telecomunicações, ao passo que o segundo foi dedicado ao investimento em indústrias de base, em especial a siderúrgica e a petroquímica.²¹⁸

No início da década de 1980, o Brasil enfrentou uma das maiores recessões de sua história, situação decorrente da política econômica ao longo da década de 1970. As políticas expansionistas e redistributivas serviriam para legitimar o governo militar que precisava da aprovação popular para eleger o colégio eleitoral que escolheria indiretamente o novo presidente. Contudo, o modelo de desenvolvimento adotado foi o de crescimento com endividamento externo, e a gestão do último presidente militar, de 1979 a 1985, foi marcada pela crise da dívida externa. E em 1982, o Brasil recorreu ao FMI.²¹⁹ Estes recursos garantiriam a concessão de dinheiro novo dos bancos privados que, em contrapartida, receberiam o comprometimento de que a economia brasileira promoveria um processo de ajustamento e teria condições de arcar com os compromissos assumidos.²²⁰

A economia brasileira atravessou um longo período de estagnação com inflação alta durante a fase final do regime militar e durante o processo de redemocratização. Ao longo deste processo, na gestão de José Sarney, inaugurou-

²¹⁸ ALMEIDA, Paulo Roberto de. **A experiência brasileira em planejamento econômico:...** Acesso em 15 dez. 2012.

²¹⁹ PIRES, Marcos Cordeiro (Coord.). **Economia brasileira...**, p. 220.

²²⁰ LANZANA, Antonio Evaristo Teixeira. **Economia Brasileira: fundamentos e atualidade**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2005, p. 138.

se a chamada “Nova República”.²²¹ Embora tenha sido elaborado o I Plano Nacional de Desenvolvimento da Nova República, ele não foi implementado.²²²

Apesar da Constituição de 1988 ter instituído o Plano Plurianual como o principal instrumento de planejamento de médio prazo no sistema governamental brasileiro, sua efetividade pode ser facilmente contestada nos primeiros dez anos de vigência. O planejamento governamental, tal como conhecido na fase anterior, perdeu lugar em substituição aos vários planos de estabilização econômica, ao longo dos anos de 1980 e 1990.²²³

O presidente eleito em 1989, Fernando Collor de Mello, aprofundou as diretrizes tomadas no final do governo Sarney e adotou as políticas do Consenso de *Washington*. Lançou o Plano Collor I e II, que fracassaram, e, em meio às reformas, ao acirramento da inflação, ao agravamento da crise econômica e política, renunciou à presidência em dezembro de 1992.²²⁴ Por conseguinte, Itamar Franco assumiu a presidência do país e em 1993 o Plano Real foi anunciado. O sucesso do plano para estabilização e reduzir a inflação garantiu ao então Ministro da Fazenda, Fernando Henrique Cardoso, dois mandatos consecutivos na Presidência da República, entre 1995 a 2002. O Plano Real foi a sétima tentativa de estabilização da economia brasileira em dez anos de combate à inflação e a primeira exitosa.²²⁵

A abertura econômica caracterizou-se como marca do Plano Real, iniciada em 1990. Deve-se registrar que o Plano Real e a política econômica praticada na gestão de Fernando Henrique Cardoso foram condicionados ao padrão das premissas das organizações multilaterais neoliberais como o FMI, o Bird e o Federal Reserve. A preocupação da política dos dois governos de Fernando Henrique Cardoso foi a estabilidade macroeconômica (1994-1998). Numa primeira fase, visava à estabilidade monetária baseada na âncora cambial, e na segunda, fundamentou-se nas metas de inflação (1999-2002). Este arranjo consistia em preestabelecer metas para o crescimento de preços, e se o objetivo não fosse alcançado, podia resultar em aperto monetário e elevação de taxas de juros. Tal

²²¹ PIRES, Marcos Cordeiro (Coord.). **Economia brasileira:...**, p. 249.

²²² ALMEIDA, Paulo Roberto de. **A experiência brasileira em planejamento econômico:...** Acesso em 15 dez. 2012.

²²³ ALMEIDA, Paulo Roberto de. **A experiência brasileira em planejamento econômico:...** Acesso em 15 dez. 2012.

²²⁴ PIRES, Marcos Cordeiro (Coord.). **Economia brasileira: da colônia ao governo Lula...**, p. 262-269.

²²⁵ PIRES, Marcos Cordeiro (Coord.). **Economia brasileira: da colônia ao governo Lula...**, p. 262.

política macroeconômica se apoiou em três frentes: equilíbrio orçamentário, reforma do Estado e reforma monetária.²²⁶

Emerson Gabardo, analisando a essa questão, ressalta que o Brasil vivenciou nas duas últimas décadas do século XX um processo de reforma do Estado, alterando suas características intervencionistas e assumindo posição mais flexível, liberalizante e desestatizante. As reformas visavam, prioritariamente, às atividades econômicas, em sentido estrito, exploradas diretamente pelo Estado. Deste modo, a atuação do Estado devia ser substituída pela ação espontânea do mercado. Assim, a privatização seria o caminho que traria, além do incremento da participação do capital estrangeiro na economia nacional, a possibilidade de elevada arrecadação financeira advinda da venda do patrimônio estatal. A reforma visava a melhorar a estrutura do Estado, por meio da elaboração do Plano Diretor de Reforma do Aparelho do Estado de 1995, atribuição do extinto Ministério de Administração Federal e Reforma do Estado. Como salienta Emerson Gabardo, o objetivo era “estabelecer uma estrutura organizacional pretensamente ‘modernizadora’ para o país, baseada na delimitação de setores, na definição de objetivos, na elaboração de uma estratégia de transição e na firmação de projetos específicos”.²²⁷

A política macroeconômica do Plano Real apoiou-se em elevadas taxas de juros, sobrevalorização do real, abertura comercial e financeira da economia brasileira. Os efeitos foram a crescente vulnerabilidade externa e recorrentes crises no balanço de pagamento. Como desdobramento da crise da dívida externa, o país passou a depender da anuência dos credores internacionais para definir a política econômica doméstica. Em 2001 e 2002, o país recorreu ao FMI. Dessa maneira, passou a aderir incondicionalmente aos princípios neoliberais definidos pelo Consenso de *Washington*. Embora a política de controle do processo inflacionário e a estabilidade monetária tenham sido exitosas, importantes metas macroeconômicas foram prejudicadas, como a taxa de crescimento econômico, o nível de emprego e a distribuição de renda.²²⁸

Nesta conjuntura, Luiz Inácio da Silva venceu as eleições em 2002 para a Presidência do Brasil com a promessa de manter a estabilidade e retomar o

²²⁶ PIRES, Marcos Cordeiro (Coord.). **Economia brasileira: da colônia ao governo Lula...**, p.294-295.

²²⁷ GABARDO, Emerson. **Interesse Público e Subsidiariedade...**, p.111.

²²⁸ PIRES, Marcos Cordeiro (Coord.). **Economia brasileira:...**, p.279-309.

crescimento. Assim, a população mostrou o descontentamento com os resultados da política econômica neoliberal implementada ao longo do período anterior, assegurando-lhe dois mandatos, 2003 a 2010. O desempenho da economia brasileira no governo Lula apresentou, nos aspectos mais relevantes, como o crescimento econômico, emprego, renda e equilíbrio externo, melhor desempenho do que no governo de Fernando Henrique Cardoso. Em certa medida, a melhora se deveu a uma situação internacional favorável, pelo menos até outubro de 2008. Apesar disso, a principal deficiência apontada no governo Lula foi a ausência de um projeto nacional de desenvolvimento.²²⁹

4 O PAPEL DO SISTEMA FINANCEIRO NO DESENVOLVIMENTO NACIONAL

4.1 POLÍTICAS ECONÔMICAS COMO ESTRATÉGIA PARA O DESENVOLVIMENTO

Países que adotam a economia de mercado e têm uma estratégia nacional, destacam-se no cenário internacional. O planejamento da economia de qualquer país implica a prévia delimitação dos problemas e a formulação dos objetivos a serem alcançados. Sua base se assenta em estudos, análises e pesquisas, fundamentadas em indicadores socioeconômicos e dados estatísticos. Planejamento com uma estratégia nacional é próprio das economias assentadas na livre iniciativa.²³⁰

Uma estratégia de desenvolvimento para o Brasil, como propõe João Sicsú, compreende definir para onde se quer levar a sociedade, a trajetória macroeconômica que facilitará chegar ao ponto almejado e às políticas públicas que devem visar à promoção da justiça social e contribuir para a continuidade do desenvolvimento. Assim, a política macroeconômica forma a base necessária para um planejamento estratégico que deve gerar a sensação de segurança, estimulando

²²⁹ PIRES, Marcos Cordeiro (Coord.). **Economia brasileira:...**, p.319.

²³⁰ GASTALDI, José Petrelli. **Elementos de Economia Política**. 19. ed. São Paulo: Saraiva, 2005, p. 435.

os empresários a empreender grandes investimentos, permitindo lucro, renda e emprego.²³¹

A formulação e a implementação de políticas públicas dependem de diversas circunstâncias que podem ser identificadas em todo o processo de tomada de decisões. Devem-se sopesar fatores externos à própria economia, envolvendo diretamente a atuação do governo sobre a capacidade produtiva (oferta agregada) e despesas planejadas (demanda agregada), visando a atingir os objetivos econômicos.²³²

Os objetivos que os economistas consideram relevantes para a política econômica são: desenvolvimento econômico, definido no mínimo em termos de uma taxa de aumento da renda real *per capita*; distribuição justa de renda; estabilização do nível de preços ou do valor da moeda; e pleno do emprego. Atingir tais objetivos propiciaria um caminho para o desenvolvimento tal como entendem os autores a partir da década de 1990. O termo desenvolvimento não significa apenas aumento do tamanho de uma economia, embora, os fatores de crescimento sejam as variáveis iniciais, ou necessárias do desenvolvimento. Como salienta Emerson Gabardo, desenvolvimento é definido como “um processo autossustentado. Um processo que faz, portanto, as condições de vida se elevarem continuamente ao longo de um dado período”.²³³

Completando tal entendimento, Nali de Jesus Souza infere que as conjunturas suficientes do desenvolvimento se vinculam à melhoria do nível de vida da população, à preservação ambiental e à estabilidade econômica e política de cada país.²³⁴ Para tanto, o Estado conta com meios e instrumentos na condução da política econômica, tais como as políticas fiscal, monetária, cambial e comercial e de rendas. Em geral, os objetivos de política econômica podem apresentar entre si de relações de independência, complementaridade e conflitualidade.²³⁵

²³¹ SICSÚ, João. Planejamento estratégico do desenvolvimento e as políticas macroeconômicas. In: SICSÚ, João; VIDOTTO, Carlos (Org.). **Economia do desenvolvimento: teoria e políticas keynesianas**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008, p. 145-146.

²³² VASCONCELLOS, Marco Antônio Sandoval de; GARCIA, Manuel Enriquez. **Fundamentos de Economia**. São Paulo: Saraiva, 2003, p. 87.

²³³ GABARDO, Emerson. **Interesse Público e Subsidiariedade: o Estado e a Sociedade Civil para além do bem e do mal**. Belo Horizonte: Fórum, 2009, p. 243.

²³⁴ SOUZA, Nali de Jesus. **Desenvolvimento econômico**. 6.ed. rev. São Paulo: Atlas, 2012, p. 297.

²³⁵ VASCONCELLOS, Marco Antônio Sandoval de. GARCIA, Manuel Enriquez. **Fundamentos de Economia...**, p. 87.

As escolhas relativas a objetivos envolvem, portanto, problemas de hierarquia (certos objetivos assumem uma posição mais relevante do que outros) e de conflitualidade (certos objetivos são incompatíveis entre si no curto prazo). Portanto, exigem a tomada de um conjunto coerente de decisões num processo complexo para alcançar uma situação econômica determinada caracterizada pelos objetivos definidos.

Por tais razões, a ideia de uma estratégia de desenvolvimento com foco na conciliação dos objetivos conduz à elaboração de um projeto desafiante. Ainda assim, não tem sido comum aos países em desenvolvimento conciliar os objetivos de aumento da produção de bens e serviços e de sustentabilidade monetária e conseguir evitar a vulnerabilidade externa. Do mesmo modo, existe dificuldade em harmonizar os objetivos econômicos e a distribuição equitativa dos benefícios decorrentes do crescimento com a melhor preservação do meio ambiente. Além disso, à medida que a sociedade brasileira foi se tornando mais complexa, diversificaram-se as expectativas e surgiram contradições em maior proporção do que no período da hegemonia do pensamento desenvolvimentista.²³⁶

A política econômica procura viabilizar seus objetivos escolhidos pela comunidade como necessários e desejados, servindo-se dos instrumentos disponíveis no próprio sistema.²³⁷ A formulação da política econômica pressupõe uma articulação entre um processo de natureza política (o processo de tomada de decisão apoiado no funcionamento das instituições que exprimem escolhas coletivas) e um processo de natureza técnica (diagnóstico das situações, estudos prospectivos, quantificação das relações entre instrumentos e objetivos). Esta articulação pode ser mais ou menos estreita, mais ou menos permanente, mas está sempre presente no processo de elaboração de uma política econômica concreta.

As medidas adotadas no âmbito da política econômica afetam de maneira intensiva a vida do cidadão comum. Evidentemente, os formuladores de políticas públicas devem considerar que as pessoas reagem aos estímulos, uma vez que muitas ações governamentais alteram o custo-benefício de algo e, por isso, o comportamento das pessoas. Nesse sentido, a política pública deve observar os

²³⁶ LEITE, Antonio Dias. **A economia brasileira: de onde viemos e onde estamos**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004, p.220-223.

²³⁷ NUSDEO, Fábio. **Curso de economia: introdução ao direito econômico**. 5. ed. São Paulo; Revista dos Tribunais, 2005, p.171.

efeitos diretos, mas também os indiretos, que operam por meio de incentivos. Se uma política muda os incentivos, muda, também, o comportamento das pessoas.²³⁸

As políticas econômicas, segundo os objetivos governamentais, podem ser estruturais, de estabilização conjuntural e de expansão. A política econômica estrutural está voltada para a modificação da estrutura econômica do país, regulando o funcionamento do mercado ou criando empresas públicas, regulamentando os conflitos trabalhistas, alterando a distribuição de renda ou nacionalizando empresas estrangeiras. A política de estabilização conjuntural visa à superação de desequilíbrios ocasionais. Pode envolver tanto uma luta contra a depressão como um combate contra a inflação ou a escassez de determinados produtos. É neste contexto que surge a distinção entre política econômica de curto prazo e política econômica de longo prazo. A política de expansão tem por objetivo a manutenção ou a aceleração do desenvolvimento econômico, na qual podem ocorrer reformulações estruturais e medidas de combate à inflação, bem como a proteção alfandegária e maior rigor na política cambial contra a concorrência estrangeira. As políticas econômicas estão assentadas em uma corrente ou mais de pensamento econômico e se ligam a critérios políticos e ideológicos.²³⁹

Keynes teve contribuição decisiva na questão da macroeconomia, tendo fincado as bases da moderna teoria macroeconômica e da intervenção do Estado na economia de mercado. No seu livro *Teoria Geral do Emprego, Juros e da Moeda*, de 1936, propôs algumas políticas econômicas, como a fiscal, monetária e de rendas. Segundo Keynes, o papel do Estado é fundamental, e na condição de instituição responsável pela “socialização do investimento”, ele deve articular a política econômica de tal forma a operacionalizar políticas fiscais para expandir a demanda efetiva e reduzir as desigualdades sociais; tornar as políticas monetárias mais flexíveis, de forma a estimular os níveis de consumo e investimento; e coordenar e regular os mercados financeiros para estabilizar os fluxos de capitais e taxas de câmbio e equilibrar o balanço de pagamentos.²⁴⁰

A teoria macroeconômica preocupa-se também com questões conjunturais, de curto prazo, tais como o desemprego e a inflação. Por outro lado, os problemas

²³⁸ MANKIWI, Gregory N. **Introdução à Economia**. São Paulo: Pioneira Thomson, 2005.

²³⁹ SANDRONI, Paulo. **Novíssimo Dicionário de Economia**. 13. ed. São Paulo: Best Seller, 2004, p. 477.

²⁴⁰ KEYNES, John Maynard. **Teoria geral do emprego, juros e da moeda**. São Paulo: Atlas, 1990.

que abrangem discussões que suplantam a análise meramente econômica, envolvendo aspectos históricos, políticos, sociais, são considerados estruturais. Neste enfoque, enquadram-se desenvolvimento econômico, distribuição de renda, globalização e problemas de longo prazo.²⁴¹

Outro autor de alta relevância foi Joseph Schumpeter, que expressou suas ideias sobre a dinâmica econômica no livro *Teoria do Desenvolvimento Econômico*, de 1911. Tinha uma visão, como os clássicos, com ênfase na oferta para explicar o crescimento econômico. Não se preocupou com os salários e a demanda efetiva. Na concepção de Schumpeter, enquanto novos produtos e processos estiverem sendo adotados pelo empresário, a economia estaria em crescimento. Os investimentos em máquinas e em capacitação tecnológica dinamizavam a economia ao gerar efeitos na cadeia de produção e no emprego.²⁴² A presença de empresários é fundamental ao desenvolvimento econômico por terem sempre em perspectiva a busca da inovação. Assim, o empresário inovador traz novos produtos para o mercado por meio de combinações mais eficientes dos fatores de produção, ou pela aplicação prática de alguma invenção ou inovação tecnológica.

Por conseguinte, Schumpeter assevera que a promoção de inovações no mercado exige um sistema bancário com poderes de criação de crédito e termos de crédito acessível.²⁴³ O capital criado pelo crédito bancário proporciona acesso do empresário à corrente de bens, podendo adquirir meios de produção, como matérias-primas e contratar trabalhadores. Com os lucros do negócio, ele cobre os custos de produção, paga os juros e amortiza o capital emprestado. Ao atribuir papel preponderante ao crédito, o autor idealizou o moderno banco de desenvolvimento. Com o dinheiro ou o crédito, o empresário adianta gastos com insumos e máquinas e antecipa os lucros, pagando os empréstimos. Desse modo, os investimentos globais passam a ser impelidos pela captação de recursos financeiros ou pelo crédito bancário, o que dinamiza o crescimento econômico.²⁴⁴

As teorias do desenvolvimento econômico, de todos os matizes e inspirações teóricas, sempre vislumbraram a necessidade de um papel ativo para o Estado e

²⁴¹ VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de. **Economia micro e macro**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2002, p. 195.

²⁴² SOUZA, Nali de Jesus. **Desenvolvimento econômico...**, p. 127.

²⁴³ SHUMPETER, Joseph Alois. **Teoria do desenvolvimento econômico: Uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juro e ciclo econômico**. Coleção os economistas. São Paulo: Nova Cultural, 1997, p.84.

²⁴⁴ SOUZA, Nali de Jesus. **Desenvolvimento econômico...**, p. 131.

para a política econômica.²⁴⁵ E para que ocorram melhorias na qualidade de vida das pessoas em uma visão de longo prazo de forma sustentada, o governo dispõe dos instrumentos da política fiscal, monetária, cambial e rendas.

O governo atua na política monetária sobre a quantidade de moeda e títulos públicos, de crédito e das taxas de juros. Os instrumentos para esta política são: emissões de moeda, reservas compulsórias, *open market* (compra e venda de títulos públicos), redescontos, regulamentação sobre crédito e taxas de juros.²⁴⁶

Por sua vez, a política fiscal consiste na arrecadação de tributos (política tributária) e no controle de suas despesas (política de gastos). A política tributária, por meio da manipulação da estrutura e alíquotas de tributo, visa a estimular ou a inibir os gastos de consumo do setor privado. Enfim, as determinações da política fiscal do país influenciam diretamente as atividades econômicas, crescimento e taxa de emprego.²⁴⁷

Tanto a política cambial como a comercial atuam sobre as variáveis relacionadas ao setor externo da economia. A política cambial refere-se à atuação do governo sobre a taxa de câmbio. Está diretamente relacionada com as operações de exportação e importação, portanto, suas diretrizes impactam na balança comercial e causam efeitos no balanço de pagamentos do país. No Brasil, a estrutura da política nacional de câmbio é direcionada por normas e regras criadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e executadas pelo Banco Central e seus agentes financeiros. A política comercial está relacionada aos instrumentos de incentivos às exportações e estímulos ou desestímulos às importações.²⁴⁸

A política de renda é o controle exercido pelos governos sobre a remuneração dos fatores de produção, exceto os juros. É a intervenção direta do governo na formação de renda. Pode ser definida como a soma dos atos governamentais objetivando um crescimento equilibrado de renda, com uma distribuição mais equitativa possível.²⁴⁹

²⁴⁵COUTINHO, Luciano; BELLUZZO, Luiz. **Desenvolvimento e estabilização sob finanças globalizadas**. Economia e Sociedade. Campinas, n. 7, 1996, p.129-54.

²⁴⁶OLIVEIRA, Gilson. PACHECO, Marcelo. **Mercado Financeiro: objetivo e profissional**. 2. ed. São Paulo: Fundamento, 2010, p. 49-58.

²⁴⁷VASCONCELLOS, Marco Antônio Sandoval de; GARCIA, Manuel Enriquez. **Fundamentos de Economia**. São Paulo: Saraiva, 2003, p. 87.

²⁴⁸VASCONCELLOS, Marco Antônio Sandoval de; GARCIA, Manuel Enriquez. **Fundamentos de Economia**..., p. 87.

²⁴⁹OLIVEIRA, Gilson. PACHECO, Marcelo. **Mercado Financeiro:...**, p. 75.

É importante destacar que a política monetária, alicerçada no aumento da taxa de juros, reduz a atividade produtiva, pois provoca redução na demanda por crédito pelas empresas que buscam financiar seus investimentos e, conseqüentemente, no nível de investimento. Assim sendo, o aumento na taxa de juros reduz a capacidade de as empresas se endividarem, diminuindo o número de projetos de investimentos que são efetivamente financiados e realizados. A Política Monetária pode afetar o nível de atividade econômica, dependendo da disponibilidade do crédito, visto que o nível de crédito tem impacto sobre o nível de atividade, ou seja, por meio do encarecimento do financiamento disponível aos investimentos das empresas. A exigência de garantias resulta de uma imperfeição do mercado de crédito. Entre as políticas econômicas, a política monetária é a que mais afeta as decisões sobre investimento, taxa de desemprego, o nível de inflação, a decisão entre consumir e poupar.²⁵⁰

Como bem destaca João Sicsú, as políticas macroeconômicas podem conduzir a economia para o desenvolvimento; neste aspecto torna-se imprescindível alinhar a política monetária, cambial e política fiscal para alcançar tal objetivo. Várias combinações de instrumentos de política macroeconômica podem ser adotadas, dependendo da situação específica de cada país. Em princípio, políticas monetárias devem manter taxas de juros reduzidas, compatíveis com o retorno de projetos de investimentos.²⁵¹

Do ponto de vista de Keynes, a política monetária deve ser administrada com taxa de juros baixa, capaz de estimular o investimento produtivo e desestimular o investimento financeiro e não atrair capitais especulativos de curto prazo. Taxa de juros baixa reduz o custo de carregamento de reservas por parte do Banco Central. Já a política cambial deve buscar uma taxa cambial desvalorizada ou competitiva para a exportação de produtos. Uma taxa de câmbio desvalorizada protege contra ataques especulativos, é capaz de reduzir a volatilidade, regulando o movimento de capitais financeiros maléficos para as economias não desenvolvidas. A política fiscal foi identificada por Keynes como aquela capaz de manter o desemprego quase nulo. Contudo, deve ser capaz de estabelecer um sistema tributário progressivo e com

²⁵⁰ OLIVEIRA, Gilson. PACHECO, Marcelo. **Mercado Financeiro:....**, p.49.

²⁵¹ KHAIR, Amir. Caminhos para o desenvolvimento: uma visão estratégica. SICSÚ, João; CASTELAR, Armando (Org.). **Sociedade e economia: estratégias de crescimento e desenvolvimento**. Brasília: Ipea, 2009, p. 59-70.

carga compatível com as necessidades de financiamento da sociedade de bem-estar que se pretende construir. Deve ainda equilibrar o orçamento para que o governo tenha uma política de gastos controlados com o objetivo de manter o pleno emprego e elevar a qualidade de vida em sociedade.²⁵²

Na análise sobre a política macroeconômica no Brasil depois da crise da dívida externa, em 1980, e a então crescente dependência externa, verifica-se adoção de políticas visando basicamente ao controle da inflação. O fato é que nos dois governos de Fernando Henrique Cardoso o enfoque foi diverso. A política econômica da gestão, de 1995 a 1998, apresentou uma política cambial rígida, com crescente dependência do financiamento externo e um desequilíbrio fiscal agudo.²⁵³ A segunda, de 1999 a 2002, foi marcada pelo câmbio flutuante, pela redução do déficit em conta corrente e forte ajuste cambial. A âncora cambial foi abandonada em 1999 e implementado o regime de política econômica fundado no tripé de metas de inflação, câmbio flutuante conjugado com alto grau de mobilidade de capitais e austeridade fiscal, estabelecendo metas de superávit primário. O regime de metas de inflação adotado pelo Banco Central caracteriza-se pelo anúncio prévio de uma meta quantitativa para a taxa de inflação dos períodos subsequentes. Os dirigentes de política têm como missão principal conduzir a política monetária de forma a atingir o nível de preços previamente anunciado, forçando a convergência das expectativas inflacionárias dos agentes econômicos para a meta.²⁵⁴

Neste contexto, a estrutura teórica do regime de metas de inflação encontra fundamento na corrente do pensamento denominada Novo Consenso Macroeconômico, predominante no cenário econômico mundial atual, em que a moeda é neutra no longo prazo, e, com isso, a melhor forma de conduzir a política monetária é pela adoção de regras. Regime que se distancia radicalmente da teoria

²⁵² SICSÚ, João. Planejamento estratégico do desenvolvimento e as políticas macroeconômicas. In: SICSÚ, João; VIDOTTO, Carlos (Org.). **Economia do desenvolvimento:...**, p. 158-159.

²⁵³ GIAMBIAGI, Fabio et al. (Org.). **Economia brasileira contemporânea: 1945-2010**. 2.ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011, p. 209-224.

²⁵⁴ MODENESI, André de Melo. A política monetária brasileira e suas recentes reespecificações: uma análise pela ótica da coordenação. In: MODENESI, André de Melo *et al* (Org.). **Sistema financeiro e política econômica em uma era de instabilidade: tendências mundiais e perspectivas para a economia brasileira**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012, p. 133.

de Keynes, alicerçada no princípio da demanda efetiva e na negação da taxa natural de desemprego e neutralidade da moeda.²⁵⁵

No início do governo do presidente Lula, houve um ajuste conjuntural. Ao longo do ano de 2003, a política fiscal e monetária adotada gerou resultados positivos no combate à inflação, ajudada pela queda do câmbio no início do mesmo ano, proporcionada pelo rigor da política monetária e abundância conjuntural de liquidez internacional. Entretanto, a grande melhoria ocorreu com o aumento dos preços das commodities no mercado internacional, a partir do final de 2003.²⁵⁶

Na política monetária, ele elevou a taxa de juros, pois a apreciação da taxa de câmbio levaria à queda na inflação. Reafirmou a política fiscal voltada para gerar superávits fiscais. Ademais, promoveu algumas mudanças, como a maior expansão de crédito. Estabeleceu ainda uma nova política de aumento de salário mínimo e canalizou os gastos governamentais para o Bolsa Família e para programas baseados nas transferências diretas a indivíduos, estimulando o consumo num contexto marcado pela inflação baixa. Também se deve registrar que, ao longo do governo do presidente Lula, o regime de metas de inflação seguido pelo Banco Central acabou por se consolidar como política econômica, de forma rigorosa, no primeiro mandato de Lula, de 2003 a 2006, assim como a austeridade fiscal e o câmbio flutuante.²⁵⁷

Já no segundo mandato, de 2007 a 2010, com a crise financeira no final de 2008 e em 2009, a política fiscal sofreu mudanças, promovendo uma expansão anticíclica de gastos públicos correntes. Os bancos públicos expandiram o crédito em contraposição à fortíssima contração promovida pelos bancos privados. A demanda interna foi o fator essencial que amenizou os impactos iniciais da crise. Assim como foi relativamente brando o impacto sobre o estoque de dívida externa, entre 2008 e 2009, a dívida se contraiu em 4,5%. Além disso, o Brasil se tornou credor do FMI, ao emprestar dez bilhões de dólares para que o Fundo recompusesse suas reservas e auxiliasse outros países em pior situação.²⁵⁸ No entanto, criou-se um problema de falta de coordenação entre os formuladores da

²⁵⁵ MODENESI, André de Melo; MARTINS, Norberto Montani; MODENESI, Rui Lyrio. Uma nova política econômica? In: MODENESI, André de Melo et al (Org.). **Sistema financeiro e política econômica em uma era de instabilidade: tendências mundiais e perspectivas para a economia brasileira**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012, p.123.

²⁵⁶ GIAMBIAGI, Fabio et al. (Org.). **Economia brasileira contemporânea:...**, p. 209-224.

²⁵⁷ GIAMBIAGI, Fabio et al. (Org.). **Economia brasileira contemporânea:...**, p. 231.

²⁵⁸ PIRES, Marcos Cordeiro (Coord.). **Economia brasileira:...**, p. 364-371.

política econômica. O Banco Central tornou mais rígido o regime de metas da inflação, elevou os juros, em contrapartida, o Ministério da Fazenda passou a estimular a economia. Assim foi a reação à crise, enquanto a política fiscal era expansionista, a monetária era restritiva.²⁵⁹

Em certa medida, o governo do presidente Lula teve uma política econômica mais específica do que o de Fernando Henrique Cardoso, além de ter apresentado uma recuperação de crescimento e do investimento, impactando favoravelmente no emprego. Outro fator decisivo foi a diminuição em um terço da dívida líquida do setor público, tornando a dívida negativa e o país credor líquido do exterior. Apesar dos aspectos positivos, as reformas estruturais limitaram-se à da Previdência, restrita ao âmbito do funcionalismo e dos pensionistas, e de importância modesta. Portanto, o processo de estabilização foi consolidado e foram realizados importantes avanços sociais, contudo foram mantidos problemas como a taxa de investimento insuficiente, a baixa poupança doméstica (ainda que gradualmente expandida) e a pouca competitividade da economia, decorrentes do gasto excessivo da conta corrente do governo.²⁶⁰

Em 2010, o foco retornou para o câmbio, assim como foram adotadas medidas para conter determinados preços e controlar a demanda agregada, em ação mais coordenada com o Banco Central. O Banco Central começa a mudar o regime de sua política no final de 2010, utilizando medidas macroprudenciais para controlar o crédito, em vez da elevação maior na taxa de juros.²⁶¹

O governo de Dilma Rousseff foi iniciado em 2011 delineando uma continuidade do governo Lula. Mas apresentou mudanças para o regime de política macroeconômica, enfatizando o crescimento econômico e a estabilidade. Anunciou a intenção de reduzir a taxa de juros. Adotou política fiscal mais restritiva para abrir espaço para uma política monetária menos restritiva com metas de inflação mais flexíveis. E ainda interferiu com firmeza no câmbio para desvalorizar o real e cumprir a meta fiscal.²⁶²

²⁵⁹ MODENESI, André de Melo; MARTINS, Norberto Montani; MODENESI, Rui Lyrio. Uma nova política econômica? In: MODENESI, André de Melo et al (org.). **Sistema financeiro e política econômica em uma era de instabilidade:...**, p.123.

²⁶⁰ GIAMBIAGI, Fabio *et al.* (Org.). **Economia brasileira contemporânea:...**, p. 233.

²⁶¹ MODENESI, André de Melo; MARTINS, Norberto Montani; MODENESI, Rui Lyrio. Uma nova política econômica? In: MODENESI, André de Melo et al (Org.). **Sistema financeiro e política econômica em uma era de instabilidade:...**, p.125.

²⁶² MODENESI, André de Melo; MARTINS, Norberto Montani; MODENESI, Rui Lyrio. Uma nova

No final do mês de agosto de 2011, o Banco Central promoveu uma ruptura com o regime anterior, iniciando um processo de redução na taxa de juros, contrariando as expectativas do mercado. O Banco Central, finalmente, tornou-se independente do mercado financeiro. Implementou medidas para retirar o piso da taxa real de juros de 6%, imposto pela caderneta de poupança, herança do período de hiperinflação. A taxa básica de juros teve dez reduções seguidas, de agosto de 2011, quando estava em 12,5%, a outubro de 2012, quando foi fixada em 7,25%. Em 14 meses, a Selic perdeu 5,25 pontos percentuais e foi para o nível mais baixo da história até então.²⁶³

Ademais, o governo de Dilma Rousseff vem se afastando da política econômica que vinha sendo aplicada desde 1999. Suas políticas mostram orientação desenvolvimentista, no sentido de valorizar o crescimento interno e não as políticas monetaristas. Tem sido estimulado, portanto, com razão debates em torno da constituição de um programa alternativo ao projeto neoliberal que verse sobre uma política de desenvolvimento compatível com crescimento econômico e equidade social. Um “novo desenvolvimentismo” característico dos países emergentes como o Brasil (que optaram com resultados positivos) pela adoção do protagonismo estatal como motor do sistema econômico.²⁶⁴

4.2 O SISTEMA FINANCEIRO E A REGULAÇÃO DO MERCADO FINANCEIRO

O grau de desenvolvimento de um país pode ser avaliado por diversos indicadores econômicos; sendo o tamanho e a diversificação do sistema financeiro um deles. O sistema financeiro apresenta função essencial na avaliação do desempenho de uma determinada economia, na medida em que disponibiliza meios de pagamentos condizentes com a demanda por moeda pelos investidores, com

política econômica? In: MODENESI, André de Melo et al (Org.). **Sistema financeiro e política econômica em uma era de instabilidade:....**, p.125.

²⁶³ MODENESI, André de Melo; MARTINS, Norberto Montani; MODENESI, Rui Lyrio. Uma nova política econômica? In: MODENESI, André de Melo et al (Org.). **Sistema financeiro e política econômica em uma era de instabilidade:....**, p.126.

²⁶⁴ SICSÚ, João; PAULA, Luiz Fernando de; MICHEL, Renault. **Por que novo desenvolvimentismo?** Revista de Economia Política. São Paulo, v.27, n.04, 2007, p. 507-524.

acesso facilitado e seguro e, especialmente, com custos compatíveis, impulsionando, assim, o crescimento desta economia. E mais, um sistema financeiro forte e diversificado atrai poupança nacional e estrangeira.²⁶⁵

O sistema financeiro nacional tem como objetivo regulamentar, fiscalizar e executar as operações necessárias à circulação da moeda e do crédito na economia, possibilitar uma ponte de transferência de valores entre os poupadores e as empresas, poupadores e consumidores, que necessitam desses recursos. Como bem observam Armando Castelar Pinheiro e Jairo Saddi, não há país desenvolvidos em um bom sistema financeiro, o que implica um bom sistema legal e judicial para que a intermediação financeira possa se desenvolver.²⁶⁶

Desse modo, o sistema financeiro nacional assume o relevante papel de garantidor do desenvolvimento socioeconômico da sociedade brasileira quando assegura a mobilização de recursos no mercado financeiro de forma clara e transparente. O processo de movimentação de recursos na alocação eficiente para as diversas atividades econômicas é fundamental para dar sustentação ao setor produtivo. Por sua vez, os agentes econômicos do setor produtivo buscam no mercado financeiro linhas de créditos para o capital de giro ou investimentos para financiar suas operações.

Em geral, os recursos da economia são movimentados no mercado por intermediários financeiros, que atuam de maneira especializada. Essa intermediação se processa pela colocação de títulos e valores econômicos no mercado por meio de instituições como bancos, caixa econômica, fundos de pensão, entre outras.²⁶⁷ Este é o motivo pelo qual o mercado financeiro exerce fundamental importância no processo de ponte entre os agentes que buscam os recursos para financiar seus investimentos, os tomadores de recursos e os agentes superavitários, aqueles que buscam aplicar seus recursos e remunerar sua poupança. Este processo de intermediação do mercado consiste na captação da poupança e na sua canalização para os agentes econômicos que dela necessitam. São feitas pelas instituições financeiras, que têm como principais funções a intermediação financeira, a redução

²⁶⁵ VASCONCELLOS, Marco Antônio Sandoval de. GARCIA, Manuel Enriquez. **Fundamentos de Economia...**, p.189.

²⁶⁶ PINHEIRO, Armando Castelar. SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005, p. 253-284.

²⁶⁷ ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 10.ed. São Paulo: Atlas, 2011, p. 8.

do risco de não pagamento, a especialização e a definição mais clara do preço do dinheiro.²⁶⁸

Por conseguinte, as instituições financeiras possibilitam a redução do risco de não pagamento pelo fato de permitirem o acesso simultâneo de um grande número de agentes deficitários e superavitários, diluindo, assim, o risco de o poupador não receber seus recursos, além de tornarem o processo mais eficiente ao definirem o preço do dinheiro por meio da taxa de juros cobrada. E ainda possibilitarem a contratação de serviços especializados na análise de crédito, incentivando a criação de produtos sofisticados que atendam as necessidades específicas dos agentes.²⁶⁹ Contudo, a principal finalidade das atividades das instituições financeiras é a captação de recursos entre os agentes superavitários e sua realocação, por meio da concessão de créditos, aos interessados em tomar tais recursos, mediante a remuneração da cobrança de juros.²⁷⁰

O fato é que um sistema eficiente de intermediação financeira gera crescimento econômico e aprimoramento das condições de vida da sociedade, uma vez que permite a transformação da poupança em investimentos produtivos. Ademais, promove o acesso das empresas a recursos mais baratos, estimulando a produção e o consumo de bens e serviços, assim como permite que as famílias recebam melhor remuneração pelos recursos poupados e financiamentos com juros mais baixos.²⁷¹

Os intermediários financeiros introduzem diversas vantagens no sistema econômico e em suas metas de crescimento, sendo especialistas nas negociações com títulos, possibilitando oferta de operações financeiras mais sofisticadas aos agentes do mercado. Apresentam maior especialização técnica na administração das carteiras, permitindo minimizar os custos de cobertura dos riscos. Outra característica importante é a diversificação das suas fontes de recursos; se houver dificuldade em obter fundos em uma fonte, ela pode ser compensada por outra fonte. Promovem liquidez no mercado, quando transformam recursos que lhes são tornados disponíveis por períodos curtos em empréstimos que se tornam disponíveis

²⁶⁸ OLIVEIRA, Gilson. PACHECO, Marcelo. **Mercado Financeiro:...**, p. 11-12.

²⁶⁹ OLIVEIRA, Gilson. PACHECO, Marcelo. **Mercado Financeiro:...**, p. 11.

²⁷⁰ JANTALIA, Fabiano (Coord.). **A regulação jurídica do sistema financeiro nacional**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2009, p. 7.

²⁷¹ OLIVEIRA, Gilson. PACHECO, Marcelo. **Mercado Financeiro:...**, p. 12.

para os tomadores de recursos por prazos mais longos, viabilizando aplicações e captações financeiras com diferentes expectativas de prazos.²⁷²

Ocorre que o processo de intermediação financeira entre os agentes pode ser feito de forma direta ou indireta. A direta é feita por ações, títulos e outros instrumentos financeiros, nos quais o tomador de recursos recebe diretamente dos poupadores, fornecendo em troca certos instrumentos financeiros, que são direitos sobre a receita futura ou ativos futuros do tomador de empréstimos. Na intermediação indireta, os tomadores de recursos recebem transferências de fundos dos poupadores por meio de instituições financeiras, que cobram uma taxa para realizar o processo de emissão e distribuição do título.²⁷³

Dentro dessa perspectiva, considera-se a intermediação financeira uma atividade produtiva em que as instituições obtêm fundos com o propósito de canalizá-los para outras unidades institucionais, promovendo assim uma realocação dos recursos na economia. E o objetivo dos intermediários financeiros consiste em viabilizar o atendimento das necessidades financeiras de curto, médio e longo prazo, manifestadas pelos agentes carentes de recursos, e a aplicação, sob riscos minimizados, das disponibilidades dos agentes com excedentes orçamentários.

Nesse contexto, os intermediários desenvolvem suas atividades no mercado financeiro, que compreendem o processo da oferta e procura do uso do dinheiro no tempo. Esse mercado se estrutura em mercado monetário, de crédito, de capitais e cambial. Dessa maneira, é importante registrar que o mercado monetário se caracteriza pelas operações de curto prazo, de um ano ou menos. O mercado de crédito refere-se ao segmento que atende aos agentes econômicos que demandam crédito de curto e médio prazo para financiamento da aquisição de bens duráveis pelos consumidores e de capital de giro pelas empresas.²⁷⁴ No mercado de capitais, a instituição financeira possibilita o encontro de empresas que necessitam dos recursos e investidores com perfil de aplicações de longo prazo, vencimentos de um ano ou mais e títulos de propriedade, como ações, por exemplo. O mercado cambial, por sua vez, realiza as operações de compra e venda de moedas estrangeiras para

²⁷² ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**..., p. 9.

²⁷³ OLIVEIRA, Gilson. PACHECO, Marcelo. **Mercado Financeiro**:..., p. 15.

²⁷⁴ OLIVEIRA, Gilson. PACHECO, Marcelo. **Mercado Financeiro**:..., p. 15.

atender a diversas finalidades, como, por exemplo, as decorrentes das negociações de importação e de exportação, assim como para as viagens e turismos.²⁷⁵

Desse modo, a finalidade do mercado financeiro é permitir a eficiente interação entre poupadores e tomadores de recursos, possibilitando o investimento e o crescimento da economia. Nesse processo, o sistema jurídico tem o importante papel de promover o equilíbrio entre estimular o tomador de recursos a correr risco e incentivar o poupador a disponibilizar seus recursos no mercado financeiro em quantidade e condições apropriadas. Assim sendo, a regulação do mercado torna-se necessária para que a intermediação financeira ocorra de maneira eficiente na aproximação entre os vários agentes econômicos, promovendo a transferência de poupanças a um custo mínimo e a um nível reduzido de risco.²⁷⁶

A regulação do mercado financeiro se justifica por objetivos micro e macroeconômicos. No âmbito macroeconômico, refere-se à capacidade de os bancos criarem moeda e no seu desempenho como canais de transmissão da política monetária. Já os objetivos microeconômicos buscam a eficiência e a equidade de um lado, e de outro, evitar as crises, atingindo certo equilíbrio.²⁷⁷

Como evidencia Frederic Minsky, o funcionamento normal da economia depende da homogeneidade de um complexo sistema financeiro, responsável pela viabilização da estrutura de compromissos, que permite o financiamento da economia. Há uma relação entre os setores produtivo e financeiro da economia, e qualquer abalo no mercado financeiro se estende à produção, ao emprego e ao valor dos ativos. O autor infere que a regulação encontra justificativa em três motivações: melhorar a disponibilidade de informações aos investidores, manter o equilíbrio do sistema financeiro e propiciar melhores condições para o controle e execução de política monetária.²⁷⁸

Nessa perspectiva, busca-se nas teorias de mercado uma adequada compreensão sobre as motivações da regulação, tornando-se pertinente a revisão teórica das diversas concepções envolvendo a eficiência dos mercados.

²⁷⁵VASCONCELLOS, Marco Antônio Sandoval de. GARCIA, Manuel Enriquez. **Fundamentos de Economia**..., p.150.

²⁷⁶ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**..., p. 8.

²⁷⁷PINHEIRO, Armando Castelar. SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005, p. 449-450.

²⁷⁸MISHKIN, Frederic. **Moedas, bancos e mercado financeiro**. 5. ed. Rio de Janeiro: LTC Editoras, 2000, p. 27.

Inicialmente, verifica-se que, na teoria neoclássica²⁷⁹ e na nova economia institucional,²⁸⁰ embora fundamentadas no critério da eficiência, elas apresentam abordagem sobre aspectos distintos do mercado. A teoria econômica neoclássica analisa a eficiência alocativa, definida a partir de critérios técnicos de combinação e uso eficiente dos recursos. A teoria da nova economia institucional examina a eficiência transacional, definida pelos custos de transação e pelas instituições.²⁸¹ Já autores da economia evolucionária e da escola austríaca divergem dos teóricos neoclássicos e da nova economia institucional, apresentando uma visão de mercado em que a base da competição é a inovação. O mercado é o espaço das estratégias e não apenas de alocação de recursos. Outra visão é defendida por autores de sociologia econômica, que analisam o mercado como espaço sociopolítico, numa abordagem em que a competição é definida pelas relações de poder.²⁸²

Contudo, os princípios básicos que nortearam as iniciativas no campo da regulação econômicas e fundamentaram na análise da teoria do bem-estar. Vilfredo Pareto, considerado o criador da nova economia do bem-estar, aprimorou a análise de Léon Walras²⁸³ sobre o equilíbrio geral e mostrou as condições para o que denominamos de otimização de Pareto, ou bem-estar máximo. O teorema desenvolvido por Pareto afirma que se existir um número suficiente de mercados,²⁸⁴ se todos os consumidores e produtores se comportam

²⁷⁹ Representa a teoria neoclássica Carl Menger, William Stanley Jevons, Léon Walras, Alfred Marshall, entre outros. Cf.: FUSFELD, Daniel R. **A Era do Economista**. São Paulo: Saraiva, 2003, p. 113.

²⁸⁰ A teoria da nova economia institucional tem como expoentes os autores: Ronald Coase, Oliver Williamson e Douglass North. As contribuições de Coase e North alcançam maior relevância para a teoria social dos mercados. Na teoria de Coase porque define o mercado como uma instituição social que facilita a troca, e a de North, porque define o mercado como uma instituição social distinta. Cf.: FUSFELD, Daniel R. **A Era do Economista**. São Paulo: Saraiva, 2003, p. 303.

²⁸¹ SWEDBERG, R. Markets as social structures. In: SMELSER, N. J.; SWEDBERG, R. (Ed.). **The handbook of economic sociology**. Princeton: Princeton University Press; New York: Russell Sagefoundation, 1994, p. 255-283.

²⁸² Autores da economia evolucionária como Giovanni Dosi, Geoffrey Hodgson, Richard Nelson e Sidney Winter. A escola austríaca, representada por Friedrich Hayek, Erankirzner e Yuval Lachman. Autores adeptos à sociologia econômica como Pierre Bourdieu, Neil Fligstein e Richard Swedberg. Cf.: ALDRIGHI, Dante Mendes. **Uma avaliação das contribuições de Stiglitz à teoria dos mercados financeiros**. Revista de Economia Política, São Paulo, v. 26, 2006, p. 137-157, 2006.

²⁸³ Léon Walras desenvolveu a Teoria do Equilíbrio Geral. Cf.: FUSFELD, Daniel R. **A Era do Economista**. São Paulo: Saraiva, 2003, p.277.

²⁸⁴ A condição sobre o comportamento competitivo dos agentes refere-se à existência de empresas com poder de mercado, monopólios ou oligopólios, especialmente. No caso de monopólio natural, o papel da regulação é evitar a fixação de preços elevados. Cf.: ANDRADE, Eduardo de Carvalho. Externalidades. In: ARVATE, Paulo Roberto; BIDERMAN, Ciro (Org). **Economia do setor público**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004, p.16-33.

competitivamente e se existir um equilíbrio, então a alocação de recursos no equilíbrio é ótima no sentido de Pareto. No entanto, existiriam falhas de mercado se uma ou mais dessas condições de validade não estiverem presentes.²⁸⁵

A regulação, inspirada na teoria econômica neoclássica fundamentada na análise tradicional do bem-estar, respondeu às discrepâncias em relação ao ideal de um mercado competitivo, buscando corrigir suas falhas. Essa lógica econômica tradicional abordava os problemas da eficiência em mercados caracterizados por monopólios ou oligopólios.²⁸⁶ Nesta perspectiva, até os anos de 1970, a intervenção estatal consistia em regulação de monopólio natural,²⁸⁷ e, ocasionalmente, de situações de externalidades.²⁸⁸ Com a expansão da atuação do Estado na economia, surgiram outras justificativas para a regulação econômica. Além das tradicionais falhas relacionadas aos monopólios e às externalidades, questões como assimetrias de informação, insuficiente provisão de bens públicos, e os custos de transação foram acrescentados como justificativas para a atuação regulatória do Estado.²⁸⁹

Ocorre que a construção teórica tradicional se prendeu a modelos de competição de mercado apoiados no pressuposto da informação perfeita, em que os consumidores, ao tomarem sua decisão, sabem tudo o que precisam saber sobre a qualidade de um produto, preço da concorrência. Entendimento como dos autores Michael Rothschild e Joseph Stiglitz buscaram provar que o equilíbrio que deve ser alcançado por um mercado competitivo pode não se concretizar na presença de assimetria de informação.²⁹⁰ Quando os agentes econômicos não dispõem das

²⁸⁵ BRUE, Stanley. **História do pensamento econômico**. São Paulo: Thomson, 2005, p.395.

²⁸⁶ MEIRELLES, Dimária Silva e. **Teorias de mercado e regulação: por que os mercados e o governo falham?** Cadernos EBAPE. BR (FGV), v. 8, p. 644-660, 2010.

²⁸⁷ Monopólio natural é a situação de mercado em que o tamanho ótimo de instalação e produção de uma empresa seria suficientemente grande para atender todo o mercado, de forma que existiria espaço para apenas uma empresa. Cf.: SANDRONI, Paulo. **Novíssimo Dicionário de Economia**. 13. ed. São Paulo: Best Seller, 2004, p.410.

²⁸⁸ As externalidades surgem quando as empresas ou indivíduos realizam ações que levam em consideração somente os benefícios e os custos privados, e não os custos e benefícios sociais. Quando o benefício social é maior do que o benefício privado, a externalidade é definida como positiva. A externalidade é negativa, quando os custos dos produtores ou vendedores, não são totalmente internalizados. Cf.: ANDRADE, Eduardo de Carvalho. Externalidades. In: ARVATE, Paulo Roberto; BIDERMAN, Ciro (Org). **Economia do setor público**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004, p.16-33.

²⁸⁹ MEIRELLES, Dimária Silva e. **Teorias de mercado e regulação: por que os mercados e o governo falham?** Cadernos EBAPE. BR (FGV), v. 8, p. 644-660, 2010.

²⁹⁰ ROTHCHILD, M.; STIGLITZ, Joseph. **Equilibrium in Competitive Insurance Markets: An Essay on the Economics of Imperfect Information**. Quarterly Journal of Economics 90(4): 1976, p. 629-649.

informações completas sobre os custos e benefícios que cada um terá na realização de uma transação, o mercado apresenta falha por não maximizar o bem-estar social. As informações assimétricas impedem a tomada de decisão assertiva, portanto, é recomendável a regulação, contudo, o custo em que o regulador incorre para se informar e divulgar essa informação tende a ser muito alto. Em geral, é suficiente, em muitos casos, manter a regulação potencial.²⁹¹

Outro aspecto importante a considerar são os custos de transação no mercado financeiro, que tendem a ser mais elevados quanto maior a possibilidade de contingências, visto aumentarem a probabilidade de comportamentos oportunistas. Sob o enfoque da eficiência transacional, portanto, deve-se criar mecanismo de adaptação ao permanente esquema conflitivo presente nas relações contratuais, de modo a proporcionar a máxima eficiência. Nas situações em que o mercado por si só não consegue gerar eficiência, surgem falhas de mercado que devem ser dirimidas pela atuação estatal por meio da regulação.²⁹²

O Estado pode regular os agentes econômicos por vários motivos, como bem salientam os autores Castelar Pinheiro e Saddi. Em geral, sob o aspecto econômico, o interesse recai na regulação como instrumento que pode aumentar a eficiência econômica. No entanto, os autores ressaltam que são acepções diversas a regulação e a regulamentação: a “regulação econômica é realizada num plano mais elevado e geral de intervenção estatal, enquanto a regulamentação se refere ao detalhamento normativo dessa intervenção”.²⁹³

É importante afinar o debate sobre a melhor forma de articular Estado e Mercado, reconhecendo a existência de falhas tanto do mercado quanto da ação governamental. A questão em destaque não é apenas sobre minimizar falhas, mas reconhecer que certos processos econômicos ganham maior eficiência na presença de coordenação e cooperação entre os atores. Dessa forma, evidencia-se a necessidade da intervenção do Estado em processos que envolvam externalidades, informação assimétrica, incerteza, risco elevado e concentração do poder econômico. O regulador pode atuar impondo regras mínimas de transparência no mercado financeiro, mas deve deixar que o investidor decida o risco que quer

²⁹¹ PINHEIRO, Armando Castelar. SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados...**, p. 283.

²⁹² MEIRELLES, Dimária Silva e. **Teorias de mercado e regulação:...**, p. 644-660.

²⁹³ PINHEIRO, Armando Castelar. SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados...**, p. 254-256.

correr²⁹⁴, devendo a regulação possibilitar aumento do volume de informações disponíveis a todos os participantes, de maneira que melhore a eficiência do mercado. Tendo em vista que a assimetria de informações é um dos fatores que mais perturbam o funcionamento normal do mercado, ela pode levar os investidores a tomar decisões equivocadas e gerar perdas e desequilíbrio para todo o sistema financeiro.²⁹⁵

Stiglitz inclui nos seus fundamentos teóricos o debate sobre as economias dos países desenvolvidos e, sobretudo, dos países em desenvolvimento, no que concerne às relações entre mercados financeiros e desenvolvimento econômico. Para o autor, os problemas de assimetria de informação são ainda mais graves nos países em desenvolvimento. O subdesenvolvimento dos mercados, em geral, é um traço característico das economias subdesenvolvidas.²⁹⁶

As instituições financeiras, como agentes econômicos, atuam com base na probabilidade de ocorrer alguns eventos no momento futuro, são incertezas que potencializam o grau de instabilidade da atividade financeira. Essas expectativas de consequências positivas ou negativas podem conduzir a efeitos opostos aos do crescimento econômico, como ao assumir o risco excessivo, o financiamento de atividades especulativas e o racionamento de crédito. Não obstante, Stiglitz sustenta que o governo pode contribuir para reduzir as restrições ao financiamento da produção e dos investimentos, criando, usando, aperfeiçoando e aprofundando os mercados. Além de atenuar os efeitos das falhas de mercado, o governo incentiva o surgimento de instituições extramercado, regulamenta o setor financeiro, assegura que seus participantes tenham os incentivos adequados e usem a informação de modo eficiente e tomem decisões prudentes. E ainda fortalece as estruturas legais que garantem a observância dos contratos e trabalha com certas externalidades de informação por meio de subsídios ou impostos.²⁹⁷ Portanto, a regulação dos intermediários financeiros objetiva a solvência do sistema bem como evita crises financeiras com potencial de atingir os investidores e a economia.²⁹⁸

²⁹⁴ PINHEIRO, Armando Castelar. SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados...**, p. 261.

²⁹⁵ ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro...**, p. 53.

²⁹⁶ ALDRIGHI, Dante Mendes. **Uma avaliação das contribuições de Stiglitz à teoria dos mercados financeiros**. Revista de Economia Política, São Paulo, v. 26, 2006, p. 137-157.

²⁹⁷ ALDRIGHI, Dante Mendes. **Uma avaliação das contribuições de Stiglitz à teoria dos mercados financeiros...**, p. 137-157.

²⁹⁸ ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro...**, p. 53.

Nesse sentido, a crise financeira iniciada em 2008 provocou a retomada do debate sobre a regulação dos mercados financeiros. A crise e seus desdobramentos evidenciaram as limitações dos princípios básicos do sistema de regulação e supervisão bancária e financeira que vigoram atualmente na economia globalizada.²⁹⁹ Neste contexto, tem sido recorrente a discussão sobre os riscos e incertezas inerentes a um mercado financeiro global desregulado, ressaltando questões acerca do papel do Estado e das políticas econômicas anticíclicas nesta conjuntura. Ademais, coloca-se em dúvida os reais benefícios da globalização financeira com mercados financeiros desregulados, revelando as falhas sobre a capacidade da autorregulação.

É importante registrar que essa situação de crise foi provocada por um processo contínuo de expansão dos mercados e pela criação de fluxos cruzados comerciais, financeiros e tecnológicos, que acompanharam a expansão do regime de acumulação nos últimos anos. O capital, na sua dimensão financeira, provocou uma intensa interligação dos mercados, afetando o modo de ser e de se expressar da riqueza, resultando numa profunda transformação das finanças nas três últimas décadas, numa combinação de globalização, desregulamentação e informatização.³⁰⁰

Com a globalização financeira, o processo de alargamento da área de atuação das instituições financeiras para além das fronteiras nacionais aumentou a competição nos mercados domésticos. Verificou-se forte tendência à criação de um mercado financeiro global e de intensificação no fluxo de capitais entre países. Assim como, buscaram-se novos mercados com anseio de maiores lucros, por conseguinte, maior o risco, e novos instrumentos foram criados para evitar os riscos. As instituições financeiras, por sua vez, na busca de vantagens competitivas, inovaram, por meio do avanço das securitizações e da especialização das operações com derivativos, satisfazendo, com isso, a demanda por novos créditos e produtos financeiros. Os bancos, desde os anos de 1980, buscaram diversas maneiras de retirar os riscos de crédito de seus balanços e torná-los mais líquidos,

²⁹⁹ LEITE, Karla; FILHO, Paulo. Crise do euro: origem, desdobramentos e a nova ordem financeira. In: MODENESI, André de Melo et al (Org.). **Sistema financeiro e política econômica em uma era de instabilidade: tendências mundiais e perspectivas para a economia brasileira**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012, p. 81.

³⁰⁰ GUTTMANN, Robert. **Uma introdução ao capitalismo dirigido pelas finanças**. Revista Novos Estudos Cebrap, n.82, p.11-33, nov. 2008.

passaram a utilizar, de forma mais intensa, essas inovações financeiras com o objetivo de alavancar suas operações sem ter de reservar os coeficientes de capital requeridos pelos acordos da Basileia.³⁰¹

A desregulamentação dos mercados, por meio da livre mobilidade de capitais e da alta volatilidade das taxas de câmbio e juros, tem ocasionado aumento da concorrência entre instituições bancárias, resultando na queda nas margens de intermediação financeira, na tendência à conglomeração financeira e no aumento na escala de operação, via fusões e aquisições. A formação desses conglomerados se tornou uma tendência mundial, e eles estão entre as instituições mais poderosas de seus países.³⁰²

Entre as teorias que procuravam explicar as crises do sistema capitalista e o papel do Estado na neutralização delas, duas tiveram grande repercussão: a teoria da regulação de Michael Aglietta e a teoria da instabilidade financeira de Hyman Minsky. Aglietta compreendia que, desde a ruptura, a crise e a regulação se sucedem em dois momentos distintos. Uma vez desencadeada essa ruptura, o padrão de reprodução e acumulação do capital passa a exigir novos mecanismos de regulação para que o sistema volte a se expandir. O estudo de Hyman Minsky destacou-se na análise institucional dos bancos e na sua relevância para a economia. Segundo o autor, a natureza instável do sistema torna-se determinante na ocorrência de momentos de expansão e recessão econômica, devido ao dinamismo do mercado financeiro, sendo potencializada pelas inovações criadas pelas instituições financeiras. Tais inovações financeiras são adotadas pelas instituições com o intuito de escaparem das regulações e, principalmente, ampliarem seus lucros. Essas inovações, que resultam das necessidades da economia, enfraqueceriam a capacidade do Banco Central de influenciar o processo de “criação monetária”, contribuindo, assim, para o aumento da fragilidade financeira e do risco sistêmico. Assim, diante das possibilidades de crises em um ambiente econômico intrinsecamente instável, certas formas de intervenção são fundamentais.³⁰³

³⁰¹ FARHI, Maryse; PRATES, Daniela Magalhães; FREITAS, Maria Cristina de; Cintra, Marcos Antonio. **A crise e os desafios para a nova arquitetura financeira internacional**. In: Revista de economia política. v.29, n.1. São Paulo. Jan./Mar. 2009, p.135-138.

³⁰²FERRARI FILHO, Fernando. PAULA, Luiz Fernando de. **Tempos Keynesianos**. Revista de Economia Política, v. 31, 2011, p. 315-317.

³⁰³VEZZARO, Julio Cesar. **Regulação financeira no Brasil: uma análise em perspectiva histórica de sua Institucionalização**. Disponível em: <http://dspace.c3sl.ufpr/dspace/bitstream/handle/1884/20929/_VEZZARO,%20JULIO%20CESAR.pdf>. Acesso em 20 dez. 2012.

Com a instabilidade financeira, o sistema financeiro deve estar sujeito a mais intervenções em termos de regulação. Todavia, a regulação financeira não elimina riscos, nem acumula ou protege o capital, mas pode contribuir para elevar a garantia e confiabilidade das instituições que o compõem e a proteção aos investidores. Desse modo, evita-se o risco de contágio entre os agentes econômicos do mercado financeiro e a desestruturação de todo o sistema bancário.³⁰⁴

Essa regulação financeira, realizada pelo conjunto de leis, recomendações, regulamentos, contratos e procedimentos de fiscalização e acompanhamento, demanda especificidades com diferentes tipologias de regulação e de finalidades.³⁰⁵ Torna-se, portanto, um desafio regular para evitar a possibilidade de contágio, ou seja, do risco sistêmico na atividade do setor financeiro.

As medidas de regulação prudencial tiveram destaque ao longo dos últimos anos, em especial no texto do acordo da Basileia II, de 2004. As recomendações do acordo foram desenvolvidas com o intuito de evitar que problemas causados por instituições financeiras individuais atingissem todo o setor e, eventualmente, toda a economia. A regulação prudencial difere do regime de regulação de condutas, pois está relacionada à forma como é conduzido o negócio pelas instituições financeiras junto aos seus clientes. A regulação prudencial consiste, além da definição de índices adequados de liquidez para os bancos, na criação de mecanismos de envio compulsório, centralização e verificação de informações, e, ao estabelecer regras de acesso ao mercado, baseadas na adequação daquelas informações e da estrutura das instituições, permite a redução das assimetrias de informação e dos custos de transação para os terceiros que contratam com as instituições financeiras.³⁰⁶

O Brasil, por sua vez, implementou tardiamente as recomendações do acordo da Basileia I,³⁰⁷ no entanto, de forma mais rígida e conservadora. Numa conjuntura de diminuição do ciclo de expansão do crédito pós-Plano Real, surgiu a necessidade

³⁰⁴ ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**..., p.53.

³⁰⁵ ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**..., p.53.

³⁰⁶ CARVALHO, Fernando Cardim. Regulação prudencial na encruzilhada: depois de Basileia II, o dilúvio? In: PAULA, de Luiz Fernando; OREIRO, José Luís (Org.). **Sistema Financeiro: uma análise do setor bancário brasileiro**. Rio de Janeiro: Campus Elsevier, 2007, p.155.

³⁰⁷ Acordo da Basileia I buscou um padrão de medida única e situação de igualdade no plano internacional para os bancos globais. Acordo firmado em 1988 no âmbito do Bank for International Settlements, Banco Internacional de Compensações ou Banco para Pagamentos Internacionais, o BIS, contendo resoluções sobre requisitos de capital próprio das instituições financeiras

Associadas em função do risco apresentado em suas operações financeiras. Cf.: SANDRONI, Paulo. **Novíssimo Dicionário de Economia**. 13. ed. São Paulo: Best Seller, 2004, p.11.

de novas reformulações para o setor financeiro, e uma série de medidas foram tomadas pelo governo, como a criação do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer), em 1995, a implementação de medidas que ampliavam o poder de intervenção do Banco Central em instituições com problemas de liquidez, o Programa de Incentivo à Redução da Presença do Setor Público Estatal na Atividade Financeira Bancária e a Privatização de Instituições Financeiras Estaduais (Proes) e o Fundo Garantidor de Crédito (FGC). E tem implementado as recomendações da regulação prudencial do acordo da Basileia II. Essas medidas permitiram relativa solidez do setor financeiro nacional, razão pela qual o país ficou menos exposto à contaminação sistêmica do mercado financeiro internacional durante a crise de 2008.³⁰⁸

4.3 A FUNCIONALIDADE DO SISTEMA FINANCEIRO E O DESENVOLVIMENTO

Atualmente, o sistema regulatório é formado pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), pelo Banco Central do Brasil (Bacen), Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Superintendência dos Seguros Privados (Susep) e pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc).³⁰⁹

A atual estrutura de regulação financeira brasileira é resultado de um longo período de evolução, que teve início logo após o término da Segunda Guerra. O processo de regulação normativa do sistema financeiro coincidiu com o de fomento oficial. Nesse sentido, o primeiro passo foi a criação da Sumoc, Superintendência da Moeda e do Crédito, em 1945, órgão normativo e de assessoria, controle e fiscalização das instituições financeiras. Em 1952, foi criado o BNDE, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico, sob a forma de autarquia, sujeito à jurisdição do Ministério da Fazenda. Posteriormente denominado de BNDES, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, responsável pelo crédito do financiamento de longo prazo para grandes operações. No final da década de 50 e

³⁰⁸ GIAMBIAGI, Fabio. Estabilização, reformas e desequilíbrios macroeconômicos: os anos de FHC. In: GIAMBIAGI, Fabio et al. (Org.). **Economia brasileira contemporânea: 1945-2010**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

³⁰⁹ ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro...**, p. 53.

no início da década seguinte, foram constituídas instituições regionais de desenvolvimento para dar apoio e suporte econômico às diversas regiões do país, levando-se em conta as disparidades econômicas e sociais, as características e aspirações próprias, como o Banco do Nordeste do Brasil (BNB), o Banco da Amazônia S/A (Basa), o Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul (BRDE), o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais (BDMG), a Companhia Progresso do Estado da Guanabara (Copeg) e o Banco de Desenvolvimento do Paraná S/A (Badep), entre outras.³¹⁰

Até 1945, a Sumoc, dirigida por um Conselho presidido pelo Ministro da Fazenda, e o Banco do Brasil dividiam entre si atividades próprias de um banco central.³¹¹ A responsabilidade pela formulação da política monetária era da Sumoc, no entanto, a execução era realizada por vários órgãos³¹².

Durante o regime militar, no governo do presidente Humberto Castello Branco, foi feita a reforma da política financeira objetivando o combate à inflação, a retomada do ritmo de desenvolvimento econômico do país e a regularização da dívida externa. Estabeleceu-se, assim, a política para as instituições monetárias, bancárias e creditícias, incluindo cooperativas e bolsas de valores.³¹³ Desse modo, a reorganização do sistema financeiro nacional foi promovida por três leis específicas: a Lei 4.380, de 21 de agosto de 1964; a Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964; e a Lei 4.728, de 14 de julho de 1965. A Lei 4.380 criou o Banco Nacional da Habitação (BNH),³¹⁴ institucionalizando o Sistema Financeiro da Habitação (SFH), e

³¹⁰ FIGUEIREDO, Leonardo Vizeu. O sistema financeiro e a atualização monetária no Brasil. In: JANTALIA, Fabiano (Org.). **A regulação jurídica do sistema financeiro nacional**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2009, p. 3.

³¹¹ PUGA, Fernando Pimentel. Sistema financeiro brasileiro: reestruturação recente, comparações internacionais e vulnerabilidade à crise cambial. In: GIAMBIAGI, Fábio; MOREIRA, Mauricio Mesquita. **A Economia Brasileira nos anos 90**. Rio de Janeiro, BNDES, 1999, p. 11-41.

³¹² O Banco do Brasil, por meio de suas Carteiras de Redesconto (Cared) operava em nome do governo para refinaranciar determinadas atividades por meio do sistema bancário; de Câmbio, executava a política de câmbio e administrava as reservas internacionais do país; e de Comércio Exterior (Cacex), responsável pela execução da política de comércio exterior. Outro órgão era a Caixa de Mobilização Bancária (Camob), uma instituição administrada pelo diretor da Cared; e da Caixa de Amortização, do Ministério da Fazenda, que emitia moeda, quando solicitada pela CARED ou pela CAMOB, depois da autorização do Conselho da SUMOC. A CAMOB tinha como objetivo socorrer bancos com crise de liquidez, em virtude de saques anormais de seus depositantes. Cf.: BARBOSA, Fernando de Holanda. **O sistema financeiro nacional**. São Paulo: Fundação Getúlio Vargas. Disponível em: <<http://www.fgv.br/professor/fholanda/Arquivo/Sistfin.pdf>>. Acesso em 10 out. 2012.

³¹³ BANCO DO BRASIL. **História do Banco do Brasil**. Diretoria de Marketing e Comunicação do Banco do Brasil 2. ed. rev. Belo Horizonte : Del Rey, Fazenda Comunicação & Marketing, 2010, p. 191.

³¹⁴ BNH extinto pelo Decreto-Lei nº 2.291 de 21 de novembro de 1986 e incorporado à Caixa

instituiu a correção monetária nos contratos imobiliários. A Lei nº 4.728, Lei do Mercado de Capitais, disciplinou o mercado de capitais no Brasil, regulamentou as funções das bolsas de valores, definiu as atividades dos Bancos de Investimento e constituiu o Conselho Monetário Nacional (CMN), cuja função era reger a política monetária interna e externa do país em direção ao desenvolvimento harmônico da economia nacional e à prevenção dos surtos inflacionários ou deflacionários.³¹⁵ A Lei nº 4.595, de 1964, Lei do Sistema Nacional, visou, além do combate à inflação, à promoção do desenvolvimento socioeconômico. Também conhecida como Lei da Reforma Bancária, extinguiu a Sumoc, e, em substituição, criou o Banco Central do Brasil.

O artigo 1º da Lei da Reforma Bancária constituiu um sistema financeiro público-institucional integrado pelo Conselho Monetário Nacional, Banco Central, Banco do Brasil, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e demais instituições financeiras públicas, e um sistema financeiro privado, composto pelas instituições financeiras públicas não federais e demais instituições financeiras públicas e privadas.³¹⁶

A partir daí, o país passou a ter um Banco Central, passou, então, a dividir as funções de autoridade monetária com o Banco do Brasil. Percebe-se que, entre os objetivos da Reforma Bancária de 1964, a criação do Banco Central e a concessão de autonomia das autoridades monetárias em relação ao Governo Federal foram fundamentais na reorganização do sistema financeiro. A autonomia do Conselho Monetário Nacional, órgão de cúpula da política monetária, que deliberava pela maioria simples dos seus membros, caracterizava-se por ter seis membros com mandatos fixos e três membros demissíveis *ad nutum* pelo Presidente da República: o Ministro da Fazenda, que presidia o Conselho, e os presidentes do Banco do Brasil e do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE). A diretoria do Banco Central do Brasil, órgão executivo da política monetária, era composta por

Econômica Federal. Cf.: BARBOSA, Fernando de Holanda. **O sistema financeiro nacional**. São Paulo: Fundação Getúlio Vargas. Disponível em: <<http://www.fgv.br/professor/fholand/Arquivo/Sistfin.pdf>>. Acesso em 10 out. 2012.

³¹⁵ CADIER, Christophe Yvan François; AGUIILLAR, Fernando Herren (Coord.). **Sistema financeiro nacional: doutrina, jurisprudência e legislação**. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 21-29.

³¹⁶ VASCONCELLOS, Marco Antônio Sandoval de; GARCIA, Manuel Enriquez. **Fundamentos de Economia...**, p. 153.

quatro membros, escolhidos entre os seis membros do Conselho Monetário Nacional com mandatos fixos de seis anos.³¹⁷

Ao Banco Central do Brasil foi atribuída ampla competência sobre a atividade econômica nacional como a emissão de papel-moeda, a execução dos serviços do meio circulante, o recebimento de depósitos compulsórios, as operações de redesconto, os depósitos das reservas internacionais do país, o controle de capitais estrangeiros e de crédito, sob todas as formas; e ainda a competência de conceder autorização para funcionamento de instituições financeiras bem como exercer fiscalização sobre estas instituições e aplicar as penalidades previstas. O Banco do Brasil, por sua vez, foi designado instrumento de execução da política creditícia e financeira do governo federal, na qualidade de agente financeiro do Tesouro Nacional. Como salienta Fernando de Holanda Barbosa, o artigo 13 da Lei nº 4595 permitiu que a execução de encargos e serviços de competência do Banco Central do Brasil pudesse ser contratada com o Banco do Brasil por determinação do Conselho Monetário Nacional. Esta permissão foi usada e na prática criou a Conta Movimento, entre as duas instituições, que transformou o Banco do Brasil em autoridade monetária. Em 1986, com o Plano Cruzado, entre outras medidas, retirou a Conta Movimento, que dava ao Banco do Brasil a prerrogativa de sacar dinheiro contra o Tesouro Nacional sem custo algum, atendendo às demandas de crédito do setor estatal. Enfim, houve a separação formal entre as duas instituições. O Banco Central do Brasil deixou de administrar a dívida pública interna, que passou a ser de responsabilidade do Tesouro Nacional.³¹⁸

Torna-se relevante registrar que a reforma pretendia abrir a economia brasileira para o sistema financeiro internacional e captar os recursos externos decorrente da excessiva liquidez dos mercados financeiros externos e, com isso, direcioná-los para o financiamento da produção nacional. Com inspiração no modelo norte-americano, a reforma baseava-se na segmentação da atuação das instituições que deveriam operacionalizar suas atividades de maneira especializada e com

³¹⁷ BARBOSA, Fernando de Holanda. **O sistema financeiro nacional**. São Paulo: Fundação Getúlio Vargas. Disponível em: <<http://www.fgv.br/professor/fholanda/Arquivo/Sistfin.pdf>>. Acesso em 10 out. 2012.

³¹⁸ BARBOSA, Fernando de Holanda. **O sistema financeiro nacional**. São Paulo: Fundação Getúlio Vargas. Disponível em: <<http://www.fgv.br/professor/fholanda/Arquivo/Sistfin.pdf>>. Acesso em 10 out. 2012.

vinculação na captação e aplicação dos recursos.³¹⁹ Embora a reforma segmentasse o mercado financeiro e criasse barreiras à entrada de novas empresas, na prática, contudo, o sistema financeiro ficou bem menos segmentado do que a legislação indicava.³²⁰ A partir de 1968, verificou-se um movimento de formação de conglomerados financeiros médios e grandes na economia brasileira. No período entre a década de 1970, e a maior parte dos anos 1980, tendo predominado os conglomerados bancários. Além disso, observou-se evidente reversão na tendência de se criarem instituições especializadas como nos anos anteriores, resultado de uma situação em que diferentes instituições financeiras, mas pertencentes ao mesmo conglomerado, podiam operar juntas, utilizando o mesmo espaço físico, se apresentassem plano contábil separado.³²¹

Em junho de 1988, o Banco Central introduziu o Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro (Cosif), que tornou possível a unificação das instituições financeiras em um mesmo plano contábil. A partir daí, novas alterações ocorreram na estrutura do sistema financeiro, como a edição da Resolução 1524, de 21 de dezembro de 1988, e a Resolução 1649, de 25 de janeiro de 1989, propiciando um enfoque mais próximo do sistema constituído pelas chamadas instituições universais, ou, como são conhecidas no Brasil, instituições múltiplas. Dessa forma, o Conselho Monetário Nacional facultou às instituições, embora distintas entre si na condução dos negócios e na escala de operações, na organização funcional e administrativa, oferecer todos os serviços financeiros. Situação que permitiu aos bancos comerciais, bancos de investimento, sociedades de crédito imobiliário e sociedades de crédito, financiamento e investimentos a fusão de todas as funções em uma única instituição financeira, inclusive, as corretoras de câmbio e títulos, bem como as distribuidoras de títulos e valores mobiliários.

³¹⁹ Os bancos comerciais responsáveis pelas operações de crédito de curto prazo, captando depósitos à vista. Os bancos de investimento e desenvolvimento realizando os empréstimos de longo prazo, a partir da captação de depósitos a prazo e de recursos no exterior. As sociedades de crédito, financiamento e investimento (financeiras) operando no crédito ao consumidor e em empréstimos pessoais, captando letras de câmbio. As instituições do Sistema Financeiro de Habitação (SFH) responderiam pelo financiamento habitacional, com base nos recursos obtidos através de depósitos de poupança e de letras imobiliárias. Cf.: PUGA, Fernando Pimentel. Sistema financeiro brasileiro: reestruturação recente, comparações internacionais e vulnerabilidade à crise cambial. . In: GIAMBIAGI, Fábio; MOREIRA, Mauricio Mesquita. **A Economia Brasileira nos anos 90**. Rio de Janeiro, BNDES, 1999, p. 11-41.

³²⁰ CARNEIRO, D. D., WERNECK, R. L. F., GARCIA, M. G. P. e BONOMO, M. A. **Strengthening Brazil's financial economy**. Working Paper 142. Inter-American Development Bank, jun., 1993.

³²¹ VASCONCELLOS, Marco Antônio Sandoval de; GARCIA, Manuel Enriquez. **Fundamentos de Economia...**, p. 154.

Estabeleceu-se um prazo de cinco anos para que todas as instituições existentes pudessem se organizar em acordo com as novas regras. Ressalta-se, ainda, como outra alteração significativa, a redução das barreiras à entrada de novas instituições financeiras com o fim das cartas patentes,³²² com o intuito de promover a concorrência no setor. De fato ocorreu expansão, pois havia em 1988, cento e quatro bancos comerciais em funcionamento e cinco caixas econômicas, enquanto em dezembro de 2000, funcionavam cento e noventa e um bancos, na maioria múltiplos, e uma caixa econômica.³²³

Ressalta-se que as instituições múltiplas tiveram sua regulamentação alterada pela Resolução 2.099, de 17 de agosto de 1994, na qual ficou estabelecido que o banco múltiplo devesse constituir-se com, no mínimo, duas das seguintes carteiras, sendo uma delas obrigatoriamente comercial ou de investimento: comercial; de investimento e/ou de desenvolvimento (exclusiva para bancos oficiais); de crédito imobiliário; de crédito, financiamento e investimento; de arrendamento mercantil.³²⁴

No ambiente de implementação do Plano Real, no início de julho de 1994, e considerando-se o conseqüente controle da inflação, foram exigidas medidas de reestruturação e fortalecimento do sistema financeiro do país. Nesse momento, o setor bancário perdeu importante fonte de receita, advinda das transferências inflacionárias.³²⁵ Tornou-se imperiosa a adoção de reformas do sistema financeiro para adequação ao novo contexto macroeconômico pós-Plano Real. No primeiro ano do Plano Real a rentabilidade do setor bancário se mantivesse no mesmo patamar anterior à estabilidade econômica, em decorrência da postura mais agressiva da oferta de crédito e pela liberalização na cobrança de tarifas, evitou-se, assim, mesmo que temporariamente, uma reestruturação mais profunda no setor. No entanto, o cenário do ano seguinte teve alterações, tendo ocorrido expressiva

³²² Até a Constituição de 1988, cada instituição detinha uma carta patente que poderia ser negociada em mercado, e o Banco Central tinha a competência para a autorização de funcionamento das instituições financeiras. Todavia, a Constituição de 1988 estabeleceu no seu artigo 192 que a autorização para funcionamento de uma instituição financeira seria inegociável e intransferível, permitindo a transmissão do controle de pessoa jurídica. Este dispositivo constitucional extinguiu com a carta patente, removendo a barreira para a entrada de novas empresas no sistema financeiro. Cf.: BARBOSA, Fernando de Holanda. **O sistema financeiro nacional**. São Paulo: Fundação Getúlio Vargas. Disponível em: <<http://www.fgv.br/professor/fholanda/Arquivo/Sistfin.pdf>>. Acesso em 10 out. 2012.

³²³ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Evolução do Sistema Financeiro Nacional: 1989 a 2000**, 2001. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/htms/Deorf/e88-2000/texto.asp>>. Acesso em 31 nov. 2013.

³²⁴ Artigo 7º, incisos I ao V, da Resolução 2.099 de 17 de agosto de 1994.

³²⁵ *Floating*: apropriação do imposto inflacionário.

redução no ritmo de crescimento da economia, causada pela adoção de política monetária e creditícia altamente restritiva em decorrência da crise mexicana. Disso, resultou aumento substancialmente da inadimplência no setor bancário, especialmente no segundo semestre de 1995. Assim, diante de um quadro recessivo, somado à manutenção das altas taxas de juros, a consequência foi inevitável, a incapacidade de os devedores saldarem suas dívidas e uma forte ameaça de crise sistêmica. Por esse motivo, as autoridades monetárias implementaram algumas medidas prudenciais, entre outras, o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro (Proer) e o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (Proes), além do Fundo Garantidor de Crédito (FGC), em agosto de 1996.³²⁶

Embora o Brasil não contasse com um mecanismo institucional de prevenção contra riscos sistêmicos de uma crise financeira, o Banco Central socorreu as instituições em caráter emergencial por meio dos recursos da reserva monetária. A Medida Provisória 1.182, de 1995, convertida em março de 1997 na Lei 9.44, ampliou os poderes do Banco Central, de maneira a promover ações preventivas para sanear o sistema financeiro. Desse modo, o Proer³²⁷ e Proes³²⁸, criados com o intuito de sanear o sistema bancário, produziram uma nova configuração do sistema bancário nacional. O Proer foi instituído como um mecanismo de financiamento para que instituições saudáveis pudessem absorver bancos em dificuldades. Dessa maneira, os passivos e ativos recuperáveis das instituições insolventes foram transferidos para outras instituições. Por outro lado, os débitos irrecuperáveis foram absorvidos pelo Banco Central, que também financiou a absorção da parcela recuperável da carteira da instituição insolvente. O Proes buscou o saneamento do sistema financeiro público estadual, reduzindo ao mínimo a presença das instituições financeiras controladas por governos estaduais.³²⁹ Nessa conjuntura,

³²⁶ PUGA, Fernando Pimentel. Sistema financeiro brasileiro: reestruturação recente, comparações internacionais e vulnerabilidade à crise cambial. . In: GIAMBIAGI, Fábio; MOREIRA, Mauricio Mesquita. **A Economia Brasileira nos anos 90...**, p. 11-41.

³²⁷ A Resolução 2.208 de 1995 instituiu o PROER, com o propósito de assegurar a liquidez e a solvência do sistema. Cf.: BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Evolução do Sistema Financeiro Nacional: 1989 a 2000**, 2001. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/htms/Deorf/e88-2000texto.asp>>. Acesso em 31 nov. 2013.

³²⁸ A Resolução 2.365 de 1997 instituiu o PROES no âmbito dos mecanismos estabelecidos na Medida Provisória nº 1.556-7, de 13.2.97. Cf.: BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Evolução do Sistema Financeiro Nacional: 1989 a 2000**, 2001. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/htms/Deorf/e88-2000/texto.asp>>. Acesso em 31 nov. 2013.

³²⁹ PUGA, Fernando Pimentel. Sistema financeiro brasileiro: reestruturação recente, comparações

ocorreu considerável aumento na concentração do setor e na participação de bancos estrangeiros ao longo da década de 1990, que acabou sendo marcada intensamente por fusões, aquisições e privatizações. A expectativa era de que a ampliação da presença estrangeira no sistema bancário brasileiro fosse provocada a redução no custo do crédito e dos serviços bancários ofertados à população, o que de fato não ocorreu; tampouco o alongamento dos prazos das operações de crédito, como esperavam as autoridades econômicas. No mais, a participação do setor privado foi ampliada, reduzindo a participação dos bancos públicos, delineando-se, assim, uma modificação na estrutura do Sistema Financeiro Nacional.³³⁰

Importante aspecto que deve ser ressaltado foi a edição de Resoluções e Medidas Provisórias, inserindo medidas prudenciais fundamentais para o fortalecimento estrutural do sistema financeiro. Nesse sentido, destaca-se a Resolução 2.099, de 1994, que estabeleceu limites mínimos de capital para a constituição de um banco. Nos dois primeiros anos, o patrimônio líquido da instituição deve corresponder a 32% dos ativos ponderados pelo risco, caindo gradualmente até o sexto ano para 8%, em consonância com o Acordo da Basileia I. Outra relevante medida foi a que dispôs sobre a responsabilidade de as empresas de auditoria contábil, em caso de irregularidades nas instituições financeiras, informarem ao Banco Central quando detectado algum tipo de problema ou quando a instituição se negue a fornecer algum tipo de informação, contida na Medida Provisória nº 1.334 de 1996. E mais, a Resolução 2.390, de 1997, criou o Sistema Central de Risco de Crédito, estabelecendo que as instituições financeiras devem identificar e informar ao Banco Central sobre os clientes, pessoas físicas e jurídicas, com saldo devedor superior a cinquenta mil reais. E ainda, a Resolução 2.493, de 1998, que permitiu aos bancos vender parte ou toda a carteira de crédito a sociedades anônimas de objeto exclusivo, a partir das então denominadas Companhias Securitizadoras de Créditos Financeiros (CSCF), abrangendo os créditos em atraso e em liquidação, de forma a securitizá-los, ou seja, comprar os créditos das instituições financeiras e transformá-los em títulos negociáveis.³³¹

internacionais e vulnerabilidade à crise cambial. . In: GIAMBIAGI, Fábio; MOREIRA, Mauricio Mesquita. **A Economia Brasileira nos anos 90...**, p. 11-41.

³³⁰ FREITAS, Maria Cristina Penido de; PRATES, Daniela Magalhães. **Abertura Financeira na América Latina: as experiências de Argentina, Brasil e México**. Campinas: Economia e Sociedade, n. 11, dez. 1998.

³³¹ PUGA, Fernando Pimentel. Sistema financeiro brasileiro: reestruturação recente, comparações

Torna-se, porém, necessário o registro da alteração da composição do CMN pela Lei nº 9.069, de 1995, que passou a ser constituído apenas por autoridades do poder executivo diretamente ligadas à gestão econômica: Ministro da Fazenda, Ministro do Planejamento e o presidente do Banco Central do Brasil. Posteriormente, em 20 de junho de 1996, foi instituído por circular do Banco Central o Comitê de Política Monetária (Copom), formado pelos oito membros da Diretoria Colegiada do Banco Central do Brasil, sendo presidido pelo presidente do Banco Central. A criação do Comitê buscou proporcionar maior transparência e ritual adequado ao processo decisório, a exemplo do que é feito em outros países. O Copom tem a responsabilidade de estabelecer os objetivos da política monetária e definir a meta de taxa de juros.³³²

Desde já é possível ressaltar que todas essas mudanças ocorridas desde as reformas bancárias, tanto na estrutura como no modo de atuação do sistema financeiro e das instituições que o compõem, acompanharam o desenvolvimento da economia nacional e o movimento internacional do capital. E mais, a atuação das instituições foi acompanhada pelo órgão regulador que buscou promover o desenvolvimento assim como a solidez e a segurança do Sistema Financeiro Nacional.

A configuração atual do Sistema Financeiro Nacional pode ser dividida em dois subsistemas: o subsistema da intermediação financeira, enquadrando-se, nesse tipo, instituições bancárias, como o Banco do Brasil e os bancos comerciais, e não bancárias, como o Sistema Financeiro da Habitação, os bancos de desenvolvimento e de investimento; e o subsistema normativo, onde estão todas as autoridades monetárias, ou seja, o Conselho Monetário Nacional, o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários. O Conselho Monetário Nacional é o órgão deliberativo máximo do Sistema Financeiro Nacional, e o Banco Central atua como órgão executivo central, tendo a responsabilidade de cumprir e fazer cumprir as normas deliberadas pelo CMN. Pode-se dizer que as competências atribuídas ao CMN e ao Banco Central se complementam. O CMN e o Banco Central, sendo autoridades monetárias do país, estabelecem e executam normas,

internacionais e vulnerabilidade à crise cambial. . In: GIAMBIAGI, Fábio; MOREIRA, Mauricio Mesquita. **A Economia Brasileira nos anos 90...**, p. 11-41.

³³² BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Evolução do Sistema Financeiro Nacional: 1989 a 2000**, 2001. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/htms/Deorf/e88-2000/texto.asp>>. Acesso em 31 nov. 2013.

respectivamente, com vistas ao controlado volume de moeda em circulação ou dos meios de pagamento, das condições de crédito e de financiamento na economia. O CMN tem a responsabilidade de formular a política monetária e do crédito, e o Banco Central, de executar essas políticas, objetivando a estabilidade da moeda e o desenvolvimento econômico e social do país.³³³

Em larga medida, o dinamismo de uma economia está relacionado diretamente à capacidade do sistema financeiro de centralizar, canalizar e adiantar recursos para a sociedade investir e consumir. Semelhante abordagem foi feita por Keynes ao observar que as funcionalidades específicas do sistema financeiro permitem às empresas e aos consumidores prescindir, em parte, de poupança própria e prévia para investir em seus respectivos negócios e em novos empreendimentos ou comprar mercadorias. Sem essa condição, assevera o autor, o desenvolvimento mundial estaria num estágio muito anterior ao que se encontra atualmente, pois precisaria esperar pela acumulação física de excedentes econômicos para poder fazer investimentos, e o consumo pessoal estaria acima da mera reposição do desgaste. De toda forma, há variados fatores interligados que criam as condições para o desenvolvimento econômico, tecnológico e social. No entanto, o poder dos bancos de criar moeda e a existência de um sistema de intermediação de excedentes econômicos na forma financeira e de crédito estão entre os mais importantes.³³⁴

Como elucidam os autores Pinheiro e Saddi, a função precípua do sistema financeiro é intermediar recursos financeiros entre agentes econômicos. Logo, entre as funções exercidas pelo Sistema Financeiro estão: intermediação financeira, transmutação de recursos e compensação entre agentes. A intermediação financeira é a função básica do sistema financeiro, consistindo na transferência de recursos de agentes superavitários para deficitários. De outro modo, sem o sistema financeiro, os bens teriam de ser transacionados no mercado à vista e as famílias e empresas teriam que se financiara si próprias. Daí surgiu o sistema financeiro, da necessidade de as economias usufruírem dos ganhos do comércio. A função da transmutação de recursos é a transformação, pelas instituições financeiras, dos ativos líquidos advindos do patrimônio de um determinado agente superavitário em

³³³ CADIER, Christophe Yvan François; AGUILLAR, Fernando Herren (Coord.). **Sistema financeiro nacional: doutrina, jurisprudência e legislação**. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 21-29.

³³⁴ HILFERDING, Rudolf. **O capital financeiro**. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

obrigações de longa duração a serem assumidas por tomadores, alterando os juros devidos e as condições de risco do negócio. E a compensação entre agentes são procedimentos de transferência de fundos, liquidação de obrigações e de pagamentos.³³⁵

O Estado deve proporcionar a criação de condições que permitam o acesso da população aos serviços financeiros, tanto de crédito, como de depósitos, pagamentos e transferências. Um sistema financeiro suficientemente maduro propicia, de maneira competitiva, aumento da oferta de crédito e da gama de produtos e serviços financeiros disponíveis.³³⁶

Dada a especificidade dos bancos de criar moeda e centralizar e concentrar recursos monetários de investidores, os bancos representam o ponto nevrálgico do sistema financeiro. Em que pesem os bancos deverem seguir os limites de risco impostos pelo Banco Central na concessão de créditos, o sistema bancário tem papel relevante na criação desse insumo de uso generalizado, que é o crédito. De todo modo, o crédito representa o resultado da poupança feita por alguns, que a transferem a outros, permitindo que estes possam adquirir poder de compra atual e satisfazer suas necessidades de consumo.³³⁷

A existência de um sistema de crédito estruturado e eficiente é premissa indispensável para o desenvolvimento econômico e social. Isso pode ser verificado na movimentação que o crédito bancário promove na economia, além de garantir o comércio e a fluidez dos mecanismos de troca. Nos contornos da atual sociedade de economia globalizada, a maioria das transações comerciais está mais relacionada ao crédito do que à moeda. Como observa Stiglitz, o crédito determina os rumos da economia porque detém a força econômica.³³⁸

A ampliação do crédito pode ser considerada fator ativo mais relevante para a retomada do crescimento da economia. Exemplo disso ocorreu com a economia brasileira na crise de 2008, a qual atingiu de modo surpreendente não somente a atividade financeira e bancária como também o emprego, a produção e o comércio internacional. Embora medidas na área de liquidez e de política bancária tenham

³³⁵ PINHEIRO, Armando Castelar. SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados...**, p. 477.

³³⁶ PINHEIRO, Armando Castelar. SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados...**, p. 459.

³³⁷ VIDIGAL, Geraldo de Camargo. **Teoria geral do direito econômico**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1977.

³³⁸ STIGLITZ, Joseph; GREENWALD, Bruce. **Rumo a um Novo Paradigma em Economia Monetária**. São Paulo: Francis, 2004.

evitado uma crise de liquidez que poderia desencadear uma recessão de grandes proporções na economia pela restrição intensa do crédito, a medida anticíclica mais eficiente não foi nem a área fiscal, nem a política monetária ou de liquidez. Foi determinante naquele momento, sem dúvida, a orientação que o governo transmitiu aos bancos públicos, como o Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal e BNDES, para que ampliassem seus financiamentos, num contexto em que os bancos privados contraíam os seus. Essa orientação das autoridades monetárias possibilitou a ampliação da oferta de crédito e financiamento, convergindo com o aumento da capacidade de captação de recursos, tendo sido, além disso, de fundamental importância para que a atividade econômica não apresentasse níveis de retração mais severos.³³⁹

5 A REGULAMENTAÇÃO DO ARTIGO 192 DA CONSTITUIÇÃO FEDERAL

5.1 A REGULAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO À LUZ DA CONSTITUIÇÃO

A atual Constituição brasileira decorreu do processo de redemocratização do país após um longo período de governo autoritário. Em razão disso, trouxe uma carga de esperança e um lastro de legitimidade sem precedentes. Como a Constituição exprime a realidade sobre a organização e o funcionamento das estruturas básicas da sociedade política, econômica e social, o constituinte escolheu tutelar os mais relevantes bens jurídicos para compor o ordenamento jurídico pátrio, por meio dos princípios, normas e regras. Instituiu o Estado Democrático de Direito, e no artigo 3º definiu como objetivo fundamental a construção de uma sociedade livre, justa e solidária.³⁴⁰

A ordem econômica e financeira estabelecida, em 1988, adotou a economia de mercado e objetivou disciplinar a atuação dos agentes econômicos por meio da

³³⁹ ALMEIDA, Júlio Sérgio Gomes de. **Como o Brasil superou a crise**. In: Carta Social e do Trabalho, n.9, jan/mar 2010.

³⁴⁰ FILOMENO, José Geraldo Brito; WAGNER JUNIOR, Luiz Guilherme da Costa; Gonçalves, Renato Afonso. **O Código Civil e sua interdisciplinaridade**: os reflexos do Código Civil nos demais ramos do direito. Belo Horizonte: Del Rey, 2004, p. 350.

determinação de princípios que legitimam suas condutas. Nota-se a importância das atividades financeiras na sociedade atual, como bem observou André Ramos Tavares, mencionando que, pela primeira vez, na história constitucional, utilizou-se a expressão ordem econômica e financeira, pois era praxe a referência a uma ordem econômica e social, como em 1934 e 1946.³⁴¹

O capítulo dos princípios gerais da atividade econômica foi consagrado o modelo econômico estruturado na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa e imposto à atividade econômica a observância desses dois princípios elementares. Definiu-se a finalidade da ordem econômica em assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os princípios da soberania nacional; propriedade privada; função social da propriedade; livre concorrência; defesa do consumidor; defesa do meio ambiente; redução das desigualdades regionais e sociais; busca do pleno emprego; tratamento favorecido para as empresas, de pequeno porte, constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País. O posicionamento da organização econômica adotado pela Constituição é capitalista, identificado no reconhecimento da livre iniciativa e da legitimidade da apropriação privada dos meios de produção e de seu produto.³⁴²

Na perspectiva da sistematização do ordenamento jurídico, a ordem econômica e financeira deve observar, além dos dispositivos próprios, contemplados no artigo 170 e seguintes, os quais disciplinam as questões econômicas, destacando um capítulo para o Sistema Financeiro Nacional, o artigo 192,³⁴³ os princípios fundamentais que informam o Estado Democrático de Direito.³⁴⁴

A partir de uma abordagem sistêmica é possível reconhecer uma melhor compreensão do sistema financeiro como parte integrante do todo constitucional. Segundo Fritjof Capra, o pensamento sistêmico constituiu uma profunda revolução na história científica ocidental. Essa base teórica surgiu simultaneamente em várias disciplinas durante a primeira metade do século XX. Contudo, foi destaque no trabalho dos biólogos ao observarem os organismos vivos serem mais bem

³⁴¹ TAVARES, André Ramos. **Direito Constitucional Econômico**. 2. ed., rev. e atual. São Paulo: Método, 2006, p.120.

³⁴² TAVARES, André Ramos. **Direito Constitucional Econômico**..., p.120.

³⁴³ FONSECA, João Bosco Leopoldinoda. **Direito Econômico**. 6.ed., rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2010, p.90.

³⁴⁴ FONSECA, João Bosco Leopoldinoda. **Direito Econômico**..., p.90.

compreendidos como um todo integrado.³⁴⁵ Além de Capra, outros autores tiveram contribuições significativas sobre o processo de evolução do conceito de sistemas, entre eles, o biólogo austríaco Karl Ludwig von Bertalanffy. Bertalanffy, com entendimento diverso da visão cartesiana do universo, buscou superar a fragmentação do conhecimento, o isolacionismo implícito nos especialismos científicos e, por fim, pretendeu atender um mundo crescentemente complexo. Dessa forma, o autor conceituou sistema como um conjunto de elementos em inter-relação entre si e com o ambiente. Sob este aspecto, observam-se duas características necessárias, inerentes a todo tipo de sistema, compostas por uma coleção de elementos e detentores de um conjunto de relações entre seus componentes.³⁴⁶

Numa perspectiva teológica, a ampliação do conceito figura como um conjunto de partes interdependentes para a consecução de um ou mais objetivos. Nesse sentido, o sistema pode ser percebido como uma coleção de entidades relacionadas ou conectadas de tal modo que formam uma unidade ou um todo. Essas entidades ou partes podem ser tanto pessoas, máquinas, objetos, informações ou mesmo outro sistema, no caso, subsistema, que ao se ligarem, formam uma estrutura. Tudo que está externo a ele denomina-se meio ambiente do sistema. E ainda, organiza-se de forma hierárquica, sem que com isso implique uma escala de importância. Esse embasamento teórico é compartilhado pelos autores Pinheiro e Saddi, que consideram o sistema “um conjunto de preceitos que devem ser agrupados, tal qual um organismo vivo em funcionando. Sempre houve uma preocupação com a sistematização dos princípios gerais em detrimento dos particularismos”.³⁴⁷

Sob o enfoque sistêmico, o sistema financeiro estrutura-se em dois subsistemas, entidades normativas e operativas, que, por sua vez, inter-relacionam entre si e com o ambiente, ou seja, o mercado financeiro. É o mercado financeiro, por meio dos seus segmentos, monetário, de crédito, de capitais e cambial, ambiente no qual são realizadas as operações entre os agentes poupadores e os tomadores de recurso, portanto, objeto de regulação. Vale lembrar a distinção feita

³⁴⁵ CAPRA, Fritjof. **O ponto de mutação: a ciência, a sociedade e a cultura emergente**. São Paulo: Cultrix, 1993, p. 23-45.

³⁴⁶ BERTALANFLY, Karl Ludwig von. **Teoria Geral dos Sistemas**. Petrópolis: Vozes, 2008.

³⁴⁷ PINHEIRO, Armando Castelar. SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005, p. 21.

por Pinheiro e Saddi em que a regulação ocorre em um plano mais elevado e geral de intervenção estatal, e a regulamentação se refere ao detalhamento normativo dessa intervenção. Deve-se registrar que o atual texto do artigo 192 da Constituição da República trata da estruturação do Sistema Financeiro Nacional em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, ou seja, o mercado financeiro, regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram, de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade. Logo, cabe ao Poder Legislativo a tarefa de regulamentar o artigo em questão.³⁴⁸

O texto original do artigo 192 trouxe polêmica e provocou reação no mercado financeiro. Embora a regulamentação do artigo 192 tenha essencial relevância para a realização dos objetivos traçados pelo legislador constituinte, divergências pontuais sobre o texto original impediram a reestruturação mais efetiva do sistema nacional. Após a promulgação da Constituição de 1988, o Congresso passou a examinar a regulamentação do artigo 192. Nesse sentido, foi constituída a Comissão Especial do Sistema Financeiro e Mercados para discutir o assunto.

O artigo 192 expressou o contexto temporal da sua elaboração na seguinte redação: “O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, será regulado em lei complementar, que disporá, inclusive, sobre: I - a autorização para o funcionamento das instituições financeiras, assegurado às instituições bancárias oficiais e privadas acesso a todos os instrumentos do mercado financeiro bancário, sendo vedada a essas instituições a participação em atividades não previstas na autorização de que trata este inciso; II - autorização e funcionamento dos estabelecimentos de seguro, previdência e capitalização, bem como do órgão oficial fiscalizador e do órgão oficial ressegurador; III - as condições para a participação do capital estrangeiro nas instituições a que se referem os incisos anteriores, tendo em vista, especialmente: a) os interesses nacionais; b) os acordos internacionais; IV - a organização, o funcionamento e as atribuições do banco central e demais instituições financeiras públicas e privadas; V - os requisitos para a designação de membros da diretoria do banco central e demais instituições financeiras, bem como

³⁴⁸ PINHEIRO, Armando Castelar. SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados...**, p. 254.

seus impedimentos após o exercício do cargo; VI - a criação de fundo ou seguro, com o objetivo de proteger a economia popular, garantindo créditos, aplicações e depósitos até determinado valor, vedada a participação de recursos da União; VII - os critérios restritivos da transferência de poupança de regiões com renda inferior à média nacional para outras de maior desenvolvimento; VIII - o funcionamento das cooperativas de crédito e os requisitos para que possam ter condições de operacionalidade e estruturação próprias das instituições financeiras. § 1º - A autorização a que se referem os incisos I e II será inegociável e intransferível, permitida a transmissão do controle da pessoa jurídica titular, e concedida sem ônus, na forma da lei do sistema financeiro nacional, à pessoa jurídica cujos diretores tenham capacidade técnica e reputação ilibada, e que comprove capacidade econômica compatível com o empreendimento. § 2º - Os recursos financeiros relativos a programas e projetos de caráter regional, de responsabilidade da União, serão depositados em suas instituições regionais de crédito e por elas aplicados. § 3º - As taxas de juros reais, nelas incluídas comissões e quaisquer outras remunerações direta ou indiretamente referidas à concessão de crédito, não poderão ser superiores a doze por cento ao ano; a cobrança acima deste limite será conceituada como crime de usura, punido, em todas as suas modalidades, nos termos que a lei determinar.”

Os aspectos de divergências estavam esboçados no *caput*, no inciso IV e no parágrafo terceiro do artigo 192. O ponto sensível de discórdia do *caput* abrigava a tese de que a regulamentação deveria ser feita por uma única lei complementar que tratasse de todos os aspectos do artigo 192, significando regulamentar o *caput*, os incisos e os parágrafos. Na opinião de alguns autores³⁴⁹ sobre esse debate, era a busca do questionamento sobre o tratamento a ser dado à organização, funcionamento e atribuições do Banco Central, previstas no inciso IV. Outro dispositivo polêmico dizia respeito à limitação dos juros, objeto de muita controvérsia entre os tribunais e doutrinadores. A dúvida gravitava em torno da auto-

³⁴⁹ Para uma parte da doutrina, entre eles, Fabio Konder Comparato o artigo 192 da Constituição Federal permitia que várias leis complementares tratassem do assunto. Cf: COMPARATO, Fábio Konder. Ordem Econômica na Constituição brasileira de 1988. Revista do Direito Público Vol. 23, n. 93. In: GONÇALVES, José A. Lima (Org.). **Cadernos de Direito Econômico e Empresarial**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1990. p. 273. Para outra parte, entre eles Simone L. Nunes, somente uma única lei deveria regulamentá-lo. Cf: NUNES, Simone Lahorgue. **Os fundamentos e os limites do poder e regulamentar no âmbito do mercado financeiro**. São Paulo: Renovar, 2000, p. 63.

aplicabilidade ou não do parágrafo terceiro. Neste contexto de mobilização, o Congresso Nacional aprovou a Emenda Constitucional nº 40, em 2003, que revogou os oito incisos e os três parágrafos, permanecendo o *caput* com a alteração da expressão lei complementar por leis complementares. Disso resultou a relativa desmobilização da discussão a respeito da estruturação do Sistema Financeiro Nacional. Não obstante a tramitação de alguns projetos de lei no Congresso Nacional sobre a regulamentação do artigo 192, em especial do Projeto de Lei Complementar do Senado nº 120 de 2007,³⁵⁰ o debate só foi reavivado após a crise financeira de 2008.³⁵¹

Algumas matérias do artigo 192 foram tratadas por leis complementares, ordinárias e medidas provisórias, sem ser questionada sua constitucionalidade, focando assuntos específicos como os que regulamentam as atividades de seguro privado, de capitalização e de previdência privada aberta; os requisitos para nomeação de dirigentes do Banco Central; a instituição de crime de usura; e a aplicação de recursos públicos federais através dos bancos oficiais regionais. Todavia, frustrou-se o anseio do constituinte de estabelecer um conjunto de normas de regulação do mercado financeiro à luz da nova ordem política, social e econômica.³⁵²

A Emenda Constitucional nº 13, de 1996, e a Lei Complementar nº 126, de 2007, disciplinaram o mercado de resseguros, visando à quebra do monopólio estatal do resseguro, ou seja, à privatização e, posteriormente, à abertura desse mercado ao capital externo, matéria do inciso II. A Lei Complementar nº 109, de 2001, versa sobre a matéria do inciso III, do Regime de Previdência Complementar, a previdência privada, tanto aberta quanto fechada; e a Lei nº. 12154, de 2009, institui a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc), órgão fiscalizador e supervisor dos fundos de pensão, a previdência privada fechada. A previdência aberta passou a ser fiscalizada pela Susep. A Lei Complementar 130 normatiza o crédito cooperativo, matéria do inciso VIII.³⁵³

³⁵⁰ Outros projetos como: nº 47 de 1991, nº 117 de 1992, nº 37 de 1999, nº 61 de 2003, nº 129 de 2004, nº 138 de 2004, nº 143 de 2004, nº 161 de 2004.

³⁵¹ TURCZYN, Sidnei. **O sistema Financeiro Nacional e a regulação bancária**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 117.

³⁵² TURCZYN, Sidnei. **O sistema Financeiro Nacional e a regulação bancária**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 117.

³⁵³ TURCZYN, Sidnei. **O sistema Financeiro Nacional e a regulação bancária...**, p. 117.

Embora não normatizassem matérias do conteúdo original do artigo 192, a partir de 1995, algumas leis alteraram profundamente a ordem econômico-financeira. Destacam-se entre elas: a medida provisória da moeda do real, convertida na Lei nº 9.060, de 1995, que reduziu a composição do CMN para três membros; a Lei nº 9.447, de 1997, Lei de Responsabilidade Solidária; a Lei nº 9613, de 1998, Lei de “Lavagem” de Dinheiro; a Lei 9710, de 1998, Lei do Proer; a Lei 10.214, de 2001, Lei de Sistema de Pagamentos Brasileiro; a Lei Complementar nº 105, de 2001, Lei do Sigilo Bancário; e a Lei 11.101, de 2005, Lei de Falências e Recuperação Judicial.³⁵⁴

Após a Emenda Constitucional nº 40, o artigo 192 apresentou a seguinte redação: “o sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram. “Manteve-se a orientação firme do constituinte originário no sentido de que o sistema financeiro deve ser estruturado com dois grandes objetivos, o desenvolvimento equilibrado do país e servir aos interesses da coletividade”.³⁵⁵

A Emenda Constitucional nº 40 atribuiu às leis complementares a integração da estrutura do sistema financeiro aos moldes afinados com a Constituição Federal de 1988. Todavia não houve interesse do Congresso Nacional tampouco articulação suficiente da sociedade para alcançar esse objetivo. A realização dessa complexa tarefa teria o desafio de buscar harmonia no conjunto de prescrições formadoras do corpo normativo do sistema financeiro. A regulação do mercado financeiro implica consonância com a sistematização do direito e observância dos princípios constitucionais, princípios da ordem econômica e financeira.

Um sistema financeiro sólido e atuante contribui para o desenvolvimento do país. A referência é feita pelos autores Pinheiro e Saddi, que entendem que, como todo sistema sólido, ele deve se guiar por determinados princípios. E “princípios são determinações de grande generalidade e expressam certas regras de orientação que serão interpretadas e depois internalizadas pelo Direito”. A matéria da ordem econômica e financeira é disciplinada por princípios, normas constitucionais e

³⁵⁴ ANGELO, Ivan. **Febraban: 40 anos de participação**. São Paulo, Febraban: 2007, p. 121-137.

³⁵⁵ TURCZYN, Sidnei. **O sistema Financeiro Nacional e a regulação bancária...**, p. 117.

infraconstitucionais. É importante lembrar que os princípios “servem de base e fundamento para construção das demais regras positivas dentro do sistema jurídico”.³⁵⁶

Os princípios constitucionais gerais, embora não integrem o núcleo das decisões políticas que conformam o Estado, são importantes especificações dos princípios fundamentais. Por serem desdobramentos dos princípios fundamentais, eles se irradiam por toda a ordem jurídica, portanto, incidindo na ordem econômica e financeira.³⁵⁷ Em que pese que as especificidades das normas constitucionais levem ao desenvolvimento de um conjunto de princípios específicos de interpretação da Constituição, de natureza instrumental, busca-se, no princípio da unidade, a integração dos princípios da ordem econômica ao sistema financeiro e das entidades que o compõem.³⁵⁸ Dessa forma, a atuação estatal sistêmica na regulação do setor financeiro visa a garantir a eficiência, higidez e solidez do sistema financeiro como um todo.³⁵⁹

Segundo José Afonso da Silva, ao manter, após a Emenda Constitucional nº 40, o imperativo de estruturar o sistema financeiro de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do país e a servir aos interesses da coletividade, o legislador provocou a vinculação do sistema ao cumprimento de funções sociais bem caracterizadas.³⁶⁰ No mesmo sentido, outros autores apontam que, a partir de uma visão sistêmica do direito, os objetivos explícitos resultou num princípio implícito, o da função social do Sistema Financeiro Nacional.³⁶¹ Como bem ressalta Luiz Alberto Blanchet sobre os princípios constitucionais implícitos, “o fato de um

³⁵⁶ PINHEIRO, Armando Castelar. SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados...**, p. 451.

³⁵⁷ BARROSO, Luís Roberto; BARCELLOS, Ana Paula de. Começo da história. A nova interpretação constitucional e o papel dos princípios no direito brasileiro. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, v.232, abr./jun. 2003, p. 141-176.

³⁵⁸ BARROSO, Luís Roberto; BARCELLOS, Ana Paula de. Começo da história. A nova interpretação constitucional e o papel dos princípios no direito brasileiro. **Revista de Direito Administrativo...**, p. 141-176.

³⁵⁹ BARROSO, Luís Roberto; BARCELLOS, Ana Paula de. Começo da história. A nova interpretação constitucional e o papel dos princípios no direito brasileiro. **Revista de Direito Administrativo...**, p. 141-176.

³⁶⁰ SILVA, José Afonso. **Curso de Direito Constitucional Positivo**. 6. ed. São Paulo: Malheiros, 2003, p. 754.

³⁶¹ VILLA-VERDE FILHO, Erasto. **A função social do sistema financeiro nacional na Constituição de 1988**. Cadernos EBAPE, Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, n. 117, jun. 2001, p. 1-95.

princípio ser apenas implícito e não expresso no texto normativo, não o torna menos importante, têm ambos a mesma importância no sistema que integram”.³⁶²

Ademais, a função social, como princípio fundamental da ordem econômica, acompanhada da garantia constitucional à propriedade privada, orienta as entidades do sistema financeiro a desempenhar suas atividades com vistas aos ditames da justiça social, de forma a contribuir para o atendimento de objetivos socialmente desejados. Somando-se a isso, aplicam-se, também, os princípios e as regras constitucionais referentes à ordem econômica, tais como os da dignidade da pessoa humana, do valor social do trabalho e da livre iniciativa, da sujeição aos ditames da justiça social e da função social da propriedade, entre outros.³⁶³

Embora o dinamismo e a complexidade das relações financeiras neste início do século XXI sociedade suscitem questionamento sobre a eficácia da norma, o autor Celso Antônio Bandeira de Mello esclarece que essas normas, responsáveis por fixar princípios constitucionais da ordem econômica, são formadas por preceitos cujos enunciados não indicam “as condutas específicas que satisfariam o bem jurídico consagrado na regra”. Ademais não apontam os meios necessários para seu atendimento. Contudo, deve-se ressaltar que a falta de precisão da norma, não é capaz de lhe retirar a eficácia e a imediata aplicabilidade, em razão de estar inserida em contextos constitucionais específicos. Além disso, são normas de orientação finalística, caracterizadas pela indicação de diretrizes teleológicas que impõem deveres de atuação administrativa e legislativa ajustados às finalidades constitucionalmente delineadas.³⁶⁴

Cabe ressaltar que as normas reguladoras do mercado financeiro, recepcionadas e ainda vigentes, embora tenham sido muitos eficientes à época de sua publicação, expressam uma realidade política, social e econômica diversa da pretendida pela Constituição atual. De toda sorte, mesmo considerando o entendimento de parte dos doutrinadores³⁶⁵ sobre a complexidade da elaboração de

³⁶²BLANCHET, Luiz Alberto. **Desenvolvimento e sustentabilidade como fatores delimitadores da discricionariedade do Estado nos atos administrativos que repercutem sobre a atividade econômica**. *Âmbito Jurídico*, v.77, p.7581, 2011.

³⁶³VILLA-VERDE FILHO, Erasto. **A função social do sistema financeiro nacional na Constituição de 1988**...,p. 1-95.

³⁶⁴MELLO, Celso Antonio Bandeira. **Curso de Direito Administrativo**. 20. ed. São Paulo: Malheiros, 2006, p. 243.

³⁶⁵Segundo Dalmo Ribeiro Dallari o Poder Legislativo tem se mostrado desaparelhado para elaboração de normas de conjuntura, em razão da exigência técnica específica sobre a matéria. Clêrmerson M. Clêve argumenta que diante na era da sociedade técnica, o papel do Poder

leis complementares abarcando toda a regulação do mercado financeiro, especificamente quanto à estrutura, à ordem e à unidade do mesmo, sua ausência parece realmente implicar a não concretização plena dos anseios constitucionais.³⁶⁶

5.2 O SISTEMA FINANCEIRO E A ATUAÇÃO ESTATAL

O sistema financeiro tem relevante papel, em especial nas economias em desenvolvimento, pela capacidade de agilizar transações comerciais entre agentes econômicos e de realocar recursos por meio da concessão de crédito.³⁶⁷

Atualmente, existe uma diversidade de mecanismos como alternativa de financiamento, no entanto, os sistemas financeiros estruturam-se baseado na forma predominante das suas transações. Sistema financeiro baseado nas transações no mercado de capitais ou no crédito bancário. As transações baseadas em crédito são dominantes entre muitos países desenvolvidos e em desenvolvimento, inclusive no Brasil. Essas transações possuem a característica da assunção do risco da operação pela instituição interveniente, sob a expectativa de não vir a receber de volta o que emprestou, tendo de pagar ao depositante. Tais transações de crédito são realizadas individualmente e incorporam as disposições contratuais como prazo, taxa de juros, garantias, entre outros aspectos relevantes para as partes. São efetuadas pelos bancos, e o risco da intermediação representa o *spread* bancário.³⁶⁸ Por outro lado, as transações realizadas no mercado de capitais, a instituição atua como mera prestadora de serviço ao colocar poupadores e tomadores de recurso em contato direto, ou seja, em que parte significativa das necessidades de

Legislativo é também de fiscalizar. Cf: CLÈVE, Clèmerson Merlin. **Atividade legislativa do poder executivo**. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2000, p. 53.

³⁶⁶ SILVA, Virgílio Afonso da; ROCHA, Jean Paul Cabral Veiga da, **A regulamentação do Sistema Financeiro Nacional: o art. 192 e o mito da lei complementar única** In Revista de Direito Mercantil n. 127 (ano), p. 79-92.

³⁶⁷ STIGLITZ, Joseph; GREENWALD, Bruce. **Rumo a um Novo Paradigma em Economia Monetária**. São Paulo: Francis, 2004.

³⁶⁸ O *spread* torna a remuneração paga pelo agente tomador de recurso, representada pela taxa de juros, maior do que a remuneração recebida pelo agente poupador de recurso. Cf.: OLIVEIRA, Gilson. **PACHECO, Marcelo. Mercado Financeiro: objetivo e profissional**. 2. ed. São Paulo: Fundamento, 2010, p.15.

financiamento dos agentes é realizada por meio de emissão de papéis no mercado monetário e de capitais, e não assumem o risco da operação.³⁶⁹

Cada um desses arranjos institucionais apresenta aspectos que condicionam a estabilidade financeira: no caso do crédito as taxas de juros e em relação ao mercado de capitais, oscilações especulativas no mercado de ativos.³⁷⁰

Em larga medida, a concessão de crédito no sistema bancário viabiliza a demanda dos tomadores de recursos. O canal de crédito que se forma é determinante para pequenas e médias empresas, especialmente para a expansão de seus negócios. Situação diversa ocorre com grandes empresas que conseguem captar recursos no mercado de capitais e no mercado financeiro internacional. Os bancos, por sua vez, para oferecer crédito, buscam no mercado os fundos necessários. Esta captação realizada pelos bancos depende diretamente do volume de moedas em circulação na economia, assim, quanto maior volume de moeda, maior seria a captação e, por conseguinte, a disponibilidade de empréstimos bancários aos agentes.³⁷¹

O papel essencial do sistema financeiro na economia de um país não consiste somente no conjunto de serviços oferecidos pelas instituições financeiras para agilizar as transações comerciais e as tomadas de decisão no mercado financeiro. Sua relevância concentra-se, principalmente, no fato de estar intrinsecamente relacionado com o nível de atividade econômica ao realocar recursos entre agentes superavitários e deficitários por meio da concessão de crédito. O papel do crédito para o desenvolvimento tem estreita ligação com o funcionamento do sistema financeiro no que se refere a aspectos como formação da taxa de juros, formas de classificação de risco e instrumentos utilizados para sua redução e as implicações destes fatores sobre a oferta e a demanda de crédito na economia.³⁷²

Autores como Schumpeter e Keynes abordavam a relevância da intermediação financeira para o financiamento do desenvolvimento por meio da oferta de crédito produtivo. A partir da obra de Keynes, o papel da criação do crédito

³⁶⁹ OLIVEIRA, Gilson. PACHECO, Marcelo. **Mercado Financeiro: objetivo e profissional**. 2. ed. São Paulo: Fundamento, 2010, p.15.

³⁷⁰ STUDART, Rogério. O sistema financeiro e o financiamento do crescimento: uma alternativa pós-keynesiana à visão convencional. In: LIMA, Gilberto Tadeu; SICSÚ, João; DE PAULA, Luiz Fernando Rodrigues (Org.). **Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea**. Rio de Janeiro: Campus, 1999, p. 151-170.

³⁷¹ OLIVEIRA, Gilson. PACHECO, Marcelo. **Mercado Financeiro: objetivo e profissional...**, p.15.

³⁷² ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2011, p. 38.

é destacado pela crítica à visão convencional como a forma por excelência para garantia da elevação do nível de renda. Outro papel essencial das instituições bancárias e não bancárias é o de promover a centralização de recursos, desempenhando a função de agentes intermediários financeiros e supridores do sistema de pagamentos. A visão pós-keynesiana, de expoentes autores como Paul Davidson, Hyman Minsky e Jan Kregel que realizaram uma leitura financeira da obra de Keynes, buscou analisar como as forças financeiras se relacionam com a produção, o emprego e os preços. A partir desse novo modelo passou-se a refletir sobre o impacto positivo do sistema financeiro sobre o desenvolvimento mediante sua capacidade de transformar recursos financeiros em investimentos produtivos. Em decorrência das funções que o sistema financeiro desempenha no sistema econômico: canalizar os recursos na direção de setores mais produtivos, perceber potenciais tomadores de acordo com diversas possibilidades de investimento, e aumentar a eficiência do uso de recursos por meio de estímulo ao desenvolvimento na acumulação de capital e redução da pobreza.³⁷³

O desenvolvimento, um dos objetivos econômicos, conta com a política econômica como instrumento para sua concretização. No Brasil, o sistema financeiro sólido constitui fator necessário ao desenvolvimento ao realocar recursos escassos por meio da oferta de crédito e de outros serviços financeiros. Notadamente, a política monetária tem vital importância na economia em função de que enfatiza sua atuação sobre os meios de pagamento, títulos públicos e taxas de juros, modificando o custo e o nível de oferta do crédito. Dessa maneira, o mecanismo pelo qual o investimento seria financiado tem início na capacidade de criação de moeda pelos bancos. A moeda como meio de pagamento não se resume à moeda legal criada pelo banco central, mas inclui a moeda escritural como os depósitos à vista nos bancos comerciais, que são, em sua maioria, criados em resultado do processo de concessão de crédito bancário a empresas e famílias.³⁷⁴

As instituições financeiras que criam moeda escritural são conhecidas como bancárias ou monetárias, representadas pelos bancos comerciais, múltiplos com carteira comercial, caixas econômicas e cooperativas de crédito. A criação de

³⁷³ STUART, Rogério. O sistema financeiro e o financiamento do crescimento: uma alternativa pós-keynesiana à visão convencional. In: LIMA, Gilberto; SICSU, João; DE PAULA, Luís Fernando (Org.). **Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea...**, p.151-170.

³⁷⁴ ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro...**, p. 14.

moeda ocorre em razão da rotatividade de depósitos relativamente estáveis, que possibilitam, por meio do recebimento de depósitos à vista movimentáveis por cheques, e operações com ativos financeiros monetários que representam os meios de pagamento da economia. Isto permite aos bancos administrar estruturas patrimoniais com diferentes prazos de realização, mantendo equilibrados os fluxos de caixa, dentro de determinadas margens de segurança, representadas na forma de reservas em espécie. Assim, um banco, ao receber um depósito, imediatamente procura emprestar uma parte daquele valor, a qual vai gerar novos depósitos e proporcionar mais empréstimos, multiplicando várias vezes o valor original. Caso não fosse reservada uma margem de segurança em cada operação, o fator multiplicador seria infinito. Esse é o mecanismo que possibilita a criação do crédito pelo sistema bancário, independentemente do nível de poupança disponível.³⁷⁵

As instituições não bancárias, ao contrário das monetárias, não estão legalmente autorizadas a receber depósitos à vista, não existindo então a possibilidade de criação de moeda. Essas instituições financeiras trabalham basicamente com ativos não monetários, como debêntures, ações, letras de câmbio, certificados de depósitos bancários e são representadas pelas sociedades corretoras, bancos de investimento, sociedades financeiras, sociedades de arrendamento mercantil, entre outras.³⁷⁶ Assim, quando os poupadores se dispõem a adquirir títulos de dívidas de longo prazo de empresas, estão agindo de uma forma que promove a consolidação financeira dos passivos daquelas empresas endividadas, e também do sistema bancário. Daí a importância, segundo a visão alternativa pós-keynesiana, da poupança na redução da fragilidade financeira. Nos países onde não houve adequado desenvolvimento dos canais de financiamento, foi necessária uma proximidade entre bancos privados e empresas e intervenção governamental. Para Minsky, esta característica é intrínseca das economias possuidoras de mecanismos de crédito desenvolvidos, onde é possível o financiamento de longo prazo respaldado em passivos compostos de fundos rotativos de curto prazo, somado a um mercado de capitais menos desenvolvido,

³⁷⁵ STUDART, Rogério. O sistema financeiro e o financiamento do crescimento: uma alternativa pós-keynesiana à visão convencional. In: LIMA, Gilberto; SICSÚ, João; DE PAULA, Luís Fernando (Org.). **Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea...**, p.151-170.

³⁷⁶ ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro...**, p. 10.

sendo então mais forte a presença do crédito bancário, desse modo, ocorrem maior vulnerabilidade e fragilidade financeira.³⁷⁷

A política econômica implementada pelas autoridades monetárias pode, ao mesmo tempo, fornecer ao sistema econômico uma oferta de moeda suficiente para o desenvolvimento das atividades econômicas e manter a liquidez do sistema. Keynes denominou de preferência pela liquidez, a situação em que a demanda estaria associada à preferência, por parte dos possuidores de riqueza na forma financeira, em preservá-la líquida, ou seja, na forma de moeda, mesmo que sem a obtenção de qualquer rendimento, o que seria conseguido se fosse esta trocada por títulos de longo prazo ou outro ativo de baixa liquidez. A política monetária pode ser expansionista ou restritiva. A política expansionista caracteriza-se pela utilização da elevação da liquidez da economia, por meio de inserção de maior volume de recursos no mercado, elevando os meios de pagamento. Com isso, são dinamizados o consumo e o investimento agregados com reflexos positivos sobre a expansão da atividade econômica. Essa situação é utilizada em momentos de retração do nível da economia. Em sentido contrário, a autoridade monetária utiliza a política restritiva para reduzir os meios de pagamento da economia, retraindo a demanda agregada e a atividade econômica. São medidas tomadas sempre que o crescimento da demanda e dos investimentos empresariais se situarem acima da capacidade da oferta de moeda da economia. Essa política visa, em essência, restringir a oferta de crédito e levar seu custo de forma a adequar o consumo e o investimento agregados à oferta monetária da economia.³⁷⁸

Entre os vários canais de transmissão de modificações da política monetária para o restante da economia presentes na literatura, maior destaque encontra-se na taxa de juros e no crédito. Na atual conjuntura política os juros são conduzidos a fim de atingir as metas inflacionárias. Tais mecanismos de transmissão da política monetária afetam a disponibilidade de crédito de forma direta.

Nesse sentido, verifica-se que a estruturação do mercado monetário visa o controle da liquidez monetária da economia. Os papéis são negociados nesse mercado tendo como parâmetro de referência a taxa de juros, que se constitui em

³⁷⁷ STUART, Rogério. O sistema financeiro e o financiamento do crescimento: uma alternativa pós-keynesiana à visão convencional. In: LIMA, Gilberto Tadeu; SICSÚ, João; DE PAULA, Luiz Fernando Rodrigues (Org.). **Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea...**, p. 151-170.

³⁷⁸ ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2011, p. 19.

sua mais importante moeda de transação. Os papéis que lastreiam as operações do mercado monetário caracterizam-se pelos reduzidos prazos de resgate e alta liquidez.³⁷⁹ Por sua vez, o sistema bancário tem preferência pela liquidez com base em suas expectativas sobre o futuro incerto, conformando seu *portfólio* de modo a conciliar lucratividade com a escala de preferência pela liquidez.³⁸⁰

Em que pese à existência de um sistema financeiro desenvolvido permitir investimentos no setor produtivo sem poupança prévia, com a essencial participação do sistema bancário na determinação do volume de financiamento do investimento, as instituições não contribuem espontaneamente para o desenvolvimento e não têm capacidade, por si só, de atender às necessidades do crescimento. Tal contribuição só se verificaria pela existência de mecanismos de financiamento de longo prazo, que nem sempre se desenvolvem apenas a partir das forças de mercado, mas sobre tudo, por imposição da regulação estatal.

Nos contornos da atual economia brasileira, decorrente da forte e contínua expansão do mercado de crédito desde 2003, sob a liderança do crédito ao consumo até 2007 e do crédito empresarial em 2008, verificou-se a elevação do estoque de empréstimos do sistema financeiro brasileiro em relação ao PIB. Contudo, o mercado de crédito no Brasil permanece distante das economias avançadas ou mesmo de algumas economias periféricas com grau semelhante de desenvolvimento. Situação em que revela o alto custo do crédito no Brasil, até em operações de baixo risco, como o crédito consignado em folha de pagamento e de aquisição de veículos.³⁸¹

Retoma-se, assim, a questão da regulamentação do artigo 192 da atual Constituição, no sentido de abarcar as diretrizes maiores pretendidas pela nação brasileira em ver efetivada o comando normativo de maior relevância no trato da matéria atinente ao mercado financeiro. Mercado financeiro e seus segmentos, englobando mercado monetário, de capitais, de crédito e cambial. Como propõe Roberto Quiroga Mosqueira, existem princípios formadores próprios, identificados no ordenamento jurídico vigente, orientados para a proteção do cidadão, como princípio

³⁷⁹ ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro...**, p. 107.

³⁸⁰ PAULA, Luiz Fernando de. Teoria da firma bancária. In: LIMA, Gilberto; SICSÚ, João; PAULA, Luiz Fernando de (Org.). **Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea**. Rio de Janeiro: Campus, 1999, p. 171-189.

³⁸¹ PAULA, Luiz Fernando de. Teoria da firma bancária. In: LIMA, Gilberto; SICSÚ, João; PAULA, Luiz Fernando de (Org.). **Macroeconomia moderna:...**, p. 171-189.

da proteção da mobilização da poupança nacional, da proteção da economia popular, da estabilidade da entidade financeira, do sigilo bancário, e da proteção da transparência de informação.³⁸²

O princípio da proteção da mobilização da poupança nacional se refere à transferência de recursos dos agentes superavitários para os deficitários com o intuito de criar riquezas, assegurado constitucionalmente com o intuito de promover o desenvolvimento equilibrado do país e atender às necessidades da coletividade. O princípio à proteção da economia popular, assegurado por diversos requisitos e características para o exercício da atividade pelas entidades financeiras que funcionam como intermediárias de crédito ou como prestadoras de serviço que viabilizam a prestação do crédito, com vistas à possibilidade dos intermediadores financeiros estarem sujeitos à quebra e à insolvência, devido aos riscos inerentes das operações financeiras. O princípio da estabilidade da entidade financeira, podendo ele mesmo estar ligado ao princípio da proteção da economia popular: se o sistema sofrer colapsos, em função do desrespeito contratual às obrigações assumidas, seja por liquidação extrajudicial ou mesmo falência, serão os poupadores, as principais vítimas. O princípio do sigilo bancário, consagrado como direito fundamental no artigo 5º, incisos X e XII, da Constituição da República, protege à privacidade resguardando as informações dos valores depositados ou aplicados, sacados ou pagos pelos cidadãos, proteção à privacidade. O princípio a transparência de informação se refere à prestação das informações públicas essenciais nas relações desenvolvidas no mercado financeiro como forma de reduzir as assimetrias entre os agentes financeiros.³⁸³

A regulamentação do artigo 192 afina com a avançada compreensão da estabilidade econômica como um bem público, dentro da perspectiva de que a matéria a ser tratada deverá estar relacionada à estrutura, à ordem e à unidade do Sistema Financeiro Nacional. Com a redação da Emenda Constitucional nº 40, de 2003, ao estabelecer a edição de diversas leis complementares para instituir as mudanças estruturais necessárias ao Sistema Financeiro Nacional, possibilitou-se

³⁸²MOSQUERA, Roberto Quiroga. Princípios Informadores do Direito do Mercado Financeiro e de Capitais. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga (Coord.). **Aspectos Atuais do Direito de Mercado Financeiro e de Capitais**. São Paulo: Dialética, 1999, p. 255-271.

³⁸³MOSQUERA, Roberto Quiroga. Princípios Informadores do Direito do Mercado Financeiro e de Capitais. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga (Coord.). **Aspectos Atuais do Direito de Mercado Financeiro e de Capitais**...., p. 255-271.

ao Congresso Nacional uma participação efetiva em uma nova fase legislativa relativa ao Sistema Financeiro Nacional.

A situação externa favorável no período de 2003 a 2007 e os desdobramentos da crise de 2008 criaram um cenário de redução da dependência financeira externa que paulatinamente reduziu o poder de influência do setor bancário-financeiro; diferentemente da situação apresentada a partir da implementação do Plano Real, em que a segurança nacional justificava políticas emergenciais. O desafio atual é reorganizar o país para um novo ciclo de desenvolvimento, com inclusão social e autonomia.³⁸⁴

Tem-se, neste contexto, a oportunidade de romper com a predominância financeira presente em diversos aspectos da vida cotidiana dos brasileiros; e, em especial, pode ser cada vez mais intensificado a redução da influência do setor bancário e financeiro no mercado mediante uma regulação que fortaleça o âmbito político-governamental em termos de deliberações sobre política econômica no Brasil.³⁸⁵

5.3 O SISTEMA FINANCEIRO PARA PROMOVER O DESENVOLVIMENTO

A Constituição de 1988 prescreve como principal política econômica para o Brasil uma política deliberada de desenvolvimento, na qual a tarefa do Estado é superar o subdesenvolvimento.³⁸⁶

No contexto sobre desenvolvimento, Douglass North apresentou algumas condições que possibilitariam o desenvolvimento, entre elas, as instituições que são a principal mola do desenvolvimento. North entende que desde os primórdios até hoje, indivíduos interagem com base em regras. Somente pelo surgimento destas regras é possível entender a organização das sociedades. A partir dos estímulos

³⁸⁴ TEIXEIRA, Rodrigo Alves; PINTO, Eduardo Costa. **A economia política dos governos FHC, Lula e Dilma: dominância financeira, bloco no poder e desenvolvimento econômico.** Economia e Sociedade, Campinas, v. 21, 2012, p. 909-941.

³⁸⁵ TEIXEIRA, Rodrigo Alves; PINTO, Eduardo Costa. **A economia política dos governos FHC, Lula e Dilma: dominância financeira, bloco no poder e desenvolvimento econômico...**, p. 909-941.

³⁸⁶ BERCOVICI, Gilberto. **Política Econômica e Direito Econômico.** Revista Fórum de Direito Econômico e Financeiro, v. 1, p. 199-219, 2012.

oferecidos pela matriz institucional, surgem diversas organizações que atuam na busca de diversos objetivos. Para North, as instituições são as regras do jogo, organizações são os jogadores, e a interação entre organizações e jogadores é que dá forma à mudança institucional. Instituições são as restrições à interação humana. Organizações são grupos de indivíduos unidos por objetivos comuns e os principais agentes de uma sociedade. As oportunidades proporcionadas pela matriz institucional determinam os tipos de organizações que virão a existir, e os empreendedores induzem mudanças institucionais. Novas oportunidades podem resultar de mudanças no ambiente externo, ou podem ser consequência da competição entre organizações que induzem a expansão do conhecimento e das inovações.³⁸⁷

Nesse contexto, North compreende que para haver desenvolvimento algumas condições são imprescindíveis, como as instituições que são a principal mola do desenvolvimento.³⁸⁸ Entre essas instituições, está o Direito, um conjunto de regras do jogo caracterizadas pela eficiência e aplicabilidade. As regras estáveis, eficientes e aplicáveis permitem obter um ambiente institucional propício e favorável ao desenvolvimento econômico, ao investimento e à poupança. Todo processo de decisão é mais seguro quando se confia na regra do jogo; os jogadores se comportam segundo tal regra e se sabe que os transgressores serão punidos. Ela é central para motivar todos a poupar ou a consumir, a investir ou não. Todos os sinais são evidentes e constantes.³⁸⁹

O desenvolvimento é considerado por Celso Furtado a única probabilidade de garantir a humanização da vida da maioria dos brasileiros. Está em jogo, para ele, mais do que o problema de o país atingir os patamares de riqueza com base em índices formais. Sua preocupação é com a transformação global da sociedade, com a incorporação de padrões institucionais, culturais e econômicos, que nos aproximem da concepção de modernidade.³⁹⁰

A instabilidade econômica do Brasil limitou avanços na implementação de políticas de caráter mais estrutural. Assim, com o controle efetivo da inflação, foi

³⁸⁷ NORTH, Douglass. **Structure and change in economic history**. New York: W. W Norton, 1987, p. 63

³⁸⁸ NORTH, Douglass. **Structure and change in economic history**..., p. 63.

³⁸⁹ PINHEIRO, Armando Castelar. SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados**..., p. 63.

³⁹⁰ FURTADO, C. **Teoria e política do desenvolvimento econômico**. São Paulo: Abril Cultural, 1983, p.57.

possível estabelecer mecanismos para a alteração do perfil distributivo da sociedade brasileira. Não basta um movimento no sentido de diminuir a desigualdade da distribuição da renda no país que, certamente, não pode se basear apenas em determinada política econômica. Na realidade, praticamente toda política econômica tem um impacto, maior ou menor, sobre a distribuição da renda, seja ela, política monetária, política fiscal, previdência social, política de crédito, política de educação, entre outras. Alterações na legislação também podem ter impacto importante. Ter um bom sistema financeiro é condição necessária, ainda que não seja suficiente, para o desenvolvimento do país. Dessa maneira, torna-se necessária a reestruturação do Sistema Financeiro Nacional com vistas ao cumprimento dos objetivos estabelecidos no artigo 192 da Constituição da República, de 1988.³⁹¹

É importante ressaltar que a partir de 2004 a economia brasileira ingressa em novo ciclo de crescimento mais expressivo do PIB, ainda que esta fase expansiva resulte fundamentalmente das condições mais favoráveis da economia mundial. No entanto, a combinação entre política social (políticas de redistribuição de renda e inclusão social) e conservadorismo da política econômica do governo Lula teve reflexo da dependência financeira externa e da prevalência do setor financeiro na condução das políticas econômicas. O mercado financeiro obteve vultosos resultados, enquanto setores produtivos da economia, em essencial o industrial, tiveram acentuado declínio, com graves consequências para a questão do nível de emprego e para os problemas sociais daí resultantes.³⁹²

Na gestão da presidente Dilma Rousseff, o cenário se apresentou de maneira diversa dos seus antecessores, suas decisões surpreenderam o mercado financeiro, que sempre apostou na política de juros altos, obtendo resultados cada vez mais positivos. Implementou políticas no sentido de promover os setores produtivos, com redução dos juros e dos *spreads* dos bancos públicos. Alterou o comando do Banco Central, que adotou postura mais heterodoxa na condução da política monetária. Reduziu a influência do setor financeiro nas decisões da condução das políticas econômicas. As empresas estatais e os bancos públicos como a Caixa Federal, Banco do Brasil e BNDES tiveram papel fundamental no contexto de crise de 2008 e seus desdobramentos para a manutenção dos investimentos e do crédito. Eles se

³⁹¹ MONTEIRO NETO, Aristides (Coord.). **Brasil em Desenvolvimento: Estado, Planejamento e Políticas Públicas**. Brasília: Ipea, 2012.

³⁹² MONTEIRO NETO, Aristides (Coord.). **Brasil em Desenvolvimento:....**, 2012.

mostraram importantes centros de poder da ação do Estado e que não estavam dominados pela influência do mercado financeiro.³⁹³

Nesse ambiente, retoma-se o debate em torno da regulamentação do artigo 192 da atual Constituição. A norma constitucional no referido artigo, ao determinar que o sistema financeiro nacional deve ser estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, busca indicar que é possível procurar um caminho de conciliação entre eficiência econômica e eficiência social na regulação do sistema financeiro. A existência de um sistema financeiro hígido, economicamente eficiente e bem regulado é capaz de gerar benefícios à sociedade em que está inserido pela organização de um sistema de pagamentos eficiente e concessão de crédito sobre a economia.³⁹⁴

Alguns autores analisaram a relação entre desenvolvimento e um sistema financeiro sólido e eficiente. Furtado propõe ser possível destacar três aspectos básicos pelos quais o crédito e o sistema financeiro desempenham um papel central para o desenvolvimento. São eles: propulsão do investimento e acumulação de capital, financiamento da atividade inovativa e redução da concentração de recursos e rompimento da dinâmica centro-periferia. Além do mais, ao impulsionar o crescimento da periferia e a reversão do vazamento dos fluxos financeiros rumo à região central, o crédito promove redução da chamada “polarização modernização-marginalização”.³⁹⁵

Outro fator que muito contribuiu na análise do desenvolvimento foi o crédito, que Schumpeter considera indispensável para o rompimento da inércia do processo de reprodução simples, chamada por ele de “fluxo circular”. Para o autor, o banqueiro “se coloca entre os que desejam formar combinações novas e os possuidores de meios produtivos. Ele é essencialmente um fenômeno do desenvolvimento, embora apenas quando nenhuma autoridade central dirija o processo social. Ele torna possível a realização de novas combinações, autoriza as pessoas, por assim dizer, em nome da sociedade, a formá-las.”³⁹⁶

³⁹³ MONTEIRO NETO, Aristides (Coord.). **Brasil em Desenvolvimento:...**, 2012.

³⁹⁴ FLORENZANO, Vincenzo Demétrio. **Sistema financeiro e responsabilidade social: uma proposta de regulação fundada na teoria da justiça e na análise econômica do direito**. São Paulo: Textonovo, 2004, p.82.

³⁹⁵ FURTADO, C. **Teoria e política do desenvolvimento econômico**. São Paulo: Abril Cultural, 1983, p.47.

³⁹⁶ FURTADO, C. **Teoria e política do desenvolvimento econômico...**, p.47.

Alguns autores como Paul Rosenstein Rodan, Ragnar Nurkse, Arthur Lewis e Tibor Scitovsky discutiram, nos anos 60, a necessidade de conduzir as economias a um desenvolvimento equilibrado entre as regiões, tentando entender a dinâmica que leva à superação do processo de subdesenvolvimento regional. Salientavam a relevância da disponibilidade de capital, da natureza e composição da população e da escassez de poupança interna para a determinação das condições de desenvolvimento.³⁹⁷

Verifica-se a influência também de Gunnar Myrdal, Albert Hirschman e François Perroux, autores expoentes da teoria do desenvolvimento regional nas formulações de Celso Furtado e de toda a Cepal, ao afirmarem que:

o estudo do desenvolvimento tende a se concentrar na caracterização das estruturas, na identificação dos agentes significativos e nas interações entre determinadas categorias de decisões e as estruturas. Estas estruturas condicionam o processo de irradiação e a eficácia no espaço e no tempo das decisões como vimos ao analisar os efeitos de arrasto e propulsão, mas ao mesmo tempo são por elas determinados.³⁹⁸

Armando Castelar Pinheiro e Jairo Saddi também consideram que a existência de um sistema financeiro hígido, economicamente eficiente e bem regulado é capaz de gerar benefícios à sociedade em que está inserido pela organização de um sistema de pagamentos eficiente e pela concessão de crédito sobre a economia. Assim, o sistema financeiro bem regulado é essencial para o desenvolvimento, em nome do interesse maior, podendo permitir o acesso ao crédito ea linhas específicas para determinados setores da economia que não seriam de outra forma atendidos por não serem atrativos.³⁹⁹

Todo país que pretenda se desenvolver efetivamente deve ter como ponto de apoio um planejamento eficiente, com base na realidade em que vive e nos problemas que surgem em relação ao crescimento demográfico, ao sistema produtivo, aos recursos disponíveis e aos programas de política existentes. O planejamento significa ação conjunta e teorização, o que implica reflexão do que faz

³⁹⁷ ARGAWALA, A. N.; SINGH, S. P. (Org.). **A economia do subdesenvolvimento**. Rio de Janeiro, Forense, 1969.

³⁹⁸ FURTADO, Celso. **Introdução ao Desenvolvimento Econômico Nacional**. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 1981, p.92.

³⁹⁹ PINHEIRO, Armando Castelar. SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados...**, p. 459.

a definição do que deve ser realizado em grupo com o intuito de que haverá dissipação positiva em relação a toda a estrutura econômica e social.⁴⁰⁰

Uma estratégia nacional de desenvolvimento implica um conjunto de variáveis fundamentais para o desenvolvimento, tanto reais quanto institucionais. Por exemplo, o aumento da capacidade de poupança e investimento da nação, a forma pela qual incorpora progresso técnico na produção, o desenvolvimento do capital humano, o aumento da coesão social nacional que resulta em capital social ou em sociedade civil mais forte e democrática, uma política macroeconômica que garanta a saúde financeira do Estado, levando a índices de endividamento interno e externo dentro de limites conservadores, são elementos constitutivos de uma estratégia nacional de desenvolvimento.⁴⁰¹

Embora as iniciativas de política do governo atual tenham sido fragmentadas sem organicidade, sem um planejamento para o desenvolvimento, o governo está retomando o papel fundamental do Estado na direção do desenvolvimento.⁴⁰²

Surge a oportunidade de mobilizar tanto o Congresso Nacional como a sociedade para a elaboração de um planejamento com vistas para o desenvolvimento que passa, necessariamente, pela reestruturação do sistema financeiro nacional em consonância com os valores e princípios, protegidos e assegurados no atual Estado Democrático de Direito.

⁴⁰⁰ FURTADO, Celso. **O mito do desenvolvimento econômico**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1974, p.77.

⁴⁰¹ BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **Proposta de desenvolvimento para o Brasil**. Revista de Economia Política, vol. 24, nº 4 (96), out./dez. 2004.

⁴⁰² MONTEIRO NETO, Aristides (Coord.). **Brasil em Desenvolvimento: Estado, Planejamento e Políticas Públicas**. Brasília: Ipea, 2012.

6 CONCLUSÃO

A crise financeira iniciada em 2008 provocou a retomada do debate sobre a regulação dos mercados financeiros. A crise e seus desdobramentos evidenciaram as limitações dos princípios básicos do sistema de regulação e supervisão bancária e financeira presentes na economia globalizada. Com a instabilidade financeira, o sistema financeiro deve estar sujeito a mais intervenções em termos de regulação. Neste contexto, tem sido recorrente a discussão sobre os riscos e incertezas inerentes a um mercado financeiro global desregulado, ressaltando questões acerca do papel do Estado e das políticas econômicas nesta conjuntura.

A Constituição expressou a realidade sobre a organização e o funcionamento das estruturas básicas da sociedade política, econômica e social. A ordem econômica e financeira estabelecida adotou a economia de mercado e objetivou disciplinar a atuação dos agentes econômicos por meio da determinação de princípios que legitimam suas condutas. Notadamente, verifica-se a importância das atividades financeiras na sociedade atual. A construção de uma sociedade livre, justa, solidária, com a erradicação da pobreza e marginalização e oportunidades para todos sem discriminação pode ser traduzida em desenvolvimento nacional.

O desenvolvimento como estratégia conduzida pelo Estado ocorreu desde a acelerada industrialização no Brasil de 1930 a 1980. A partir de 1950, no governo de Getúlio Vargas, foi introduzida uma série de reformas institucionais destinadas a guiar os investimentos estimulados pela demanda doméstica de produtos industriais e pela infraestrutura correspondente. E mais, nesse período, a política econômica foi acompanhada pela hegemonia ideológica desenvolvimentista, predominante na sociedade brasileira. Embora a Constituição de 1988 tentasse estabelecer as bases de um projeto nacional de desenvolvimento, a ideologia desenvolvimentista, a partir da década de 1980, perdeu a capacidade de influenciar diante dos problemas que a nação enfrentou, como a aceleração inflacionária, a crise da dívida externa e fiscal e a estagnação econômica. O planejamento e a política nacional do desenvolvimento foram deixados de lado pelo Estado.

Dessa maneira, os projetos de regulação do sistema financeiro ficaram em segundo plano diante das instabilidades econômicas envolvendo todo o país. A política macroeconômica do Plano Real apoiou-se em elevadas taxas de juros,

sobrevalorização do real, abertura comercial e financeira da economia brasileira. Os efeitos foram a crescente vulnerabilidade externa e recorrentes crises no balanço de pagamento. Como desdobramento da crise da dívida externa, o país passou a depender da anuência dos credores internacionais para definir a política econômica doméstica.

O texto original do artigo 192 da Constituição de 1988 trouxe polêmica e provocou reação no mercado financeiro. Embora a regulamentação do referido artigo 192 tenha essencial relevância para a concretização dos objetivos traçados pelo legislador constituinte, divergências pontuais sobre o texto original impediram a reestruturação mais efetiva do sistema nacional. A aprovação da Emenda Constitucional nº 40, em 2003, revogou os oito incisos e os três parágrafos, permanecendo o *caput* com a alteração da expressão lei complementar por leis complementares. Disso resultou relativa desmobilização da discussão a respeito da reestruturação do Sistema Financeiro Nacional nos moldes dos princípios constitucionais.

No Brasil, em decorrência da conjuntura econômica pós-Plano Real, foram empreendidas diversas reformulações no setor financeiro. Em que pesem essas medidas terem permitido relativa solidez do setor financeiro nacional, a reestruturação do sistema financeiro assegurando os objetivos contidos no artigo 192 não ocorreu.

De 2003 a 2007, a economia mundial apresentou crescimento favorável, decorrente da combinação de diversos fatores. Os países em desenvolvimento tiveram melhorias substanciais nos resultados das contas externas e finanças públicas, reduzindo a vulnerabilidade externa e a fragilidade fiscal. A crise de 2008 recaiu acentuadamente sobre os países ricos. Países como o Brasil, a Rússia, Índia e China e outros países com economia menor foram capazes de crescer mesmo durante a crise.

Retoma-se, assim, a questão da regulamentação do artigo 192 da atual Constituição, que afina com a avançada compreensão da estabilidade econômica como um bem público. Portanto, o atual momento é histórico e oportuno, devendo ser aproveitado tanto para romper com a predominância financeira presente em diversos aspectos da vida cotidiana dos brasileiros como para intensificar a redução da influência do setor bancário e financeiro no mercado e, em especial, efetivar os anseios constitucionais atinentes ao Sistema Financeiro Nacional.

REFERÊNCIAS

- ALDRIGHI, Dante Mendes. **Uma avaliação das contribuições de Stiglitz à teoria dos mercados financeiros**. Revista de Economia Política, São Paulo, v. 26, 2006.
- ALEM, Ana Claudia; CAVALCANTI, Carlos Eduardo. O BNDES e o apoio a internacionalização das empresas brasileiras: algumas reflexões. In: **Internacionalização de Empresas Brasileiras: Perspectivas e Riscos**. Editora Campus, Rio de Janeiro, 2007.
- ALMEIDA, Júlio Sérgio Gomes de. **Como o Brasil superou a crise**. In: Carta Social e do Trabalho, n.9, jan/mar 2010.
- ALMEIDA, Paulo Roberto de. **A experiência brasileira em planejamento econômico: uma síntese histórica**. Disponível em: <http://www.pralmeida.org>. Acesso em 15 dez. 2012.
- AMORIM, Celso. **Os Brics e a reorganização do mundo**. Tendências/Debates, 8 jun. 2008.
- ANDERSON, Perry. Balanço do neoliberalismo. In: SADER, Emir; GENTILI, Pablo (Org.). **Pós-neoliberalismo: as políticas sociais e o Estado democrático**. 4.ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1998.
- _____ et al. A trama do neoliberalismo: mercado, crise e exclusão social. In: SADER, Emir; GENTILI, Pablo (Org.). **Pós-neoliberalismo: as políticas sociais e o Estado democrático**. 4.ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1998.
- ANGELO, Ivan. **Febraban: 40 anos de participação**. São Paulo, Febraban: 2007.
- ARGAWALA, A. N.; SINGH, S. P. (Org.). **A economia do subdesenvolvimento**. Rio de Janeiro, Forense, 1969.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2011.
- BACELLAR FILHO, Romeu Felipe; HACHEM, Daniel Wunder. **As relações entre os Poderes da República no Estado brasileiro contemporâneo: transformações autorizadas e não autorizadas**. Interesse Público, Belo Horizonte. v. 70, p. 37-73, nov./dez. 2011.
- _____. **Direito Público x Direito Privado: panorama atual da doutrina, possibilidades de diferenciação e estabelecimento de pontos de contato**. Revista Jurídica Themis - Edição Especial, v. ed. esp., p. 185-199, 2008.
- _____. **Bens públicos e função social da propriedade**. Fórum de Contratação e Gestão Pública, v. 65, p. 12-13, 2007.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Evolução do Sistema Financeiro Nacional: 1989 a 2000**, 2001. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/htms/Deorf/e88-2000/texto.asp>>. Acesso em 31 nov. 2013.

BANCO DO BRASIL. **História do Banco do Brasil**. Diretoria de Marketing e Comunicação do Banco do Brasil 2. ed. rev. Belo Horizonte : Del Rey, Fazenda Comunicação & Marketing, 2010.

BARBOSA, Fernando de Holanda. **O sistema financeiro nacional**. São Paulo: Fundação Getúlio Vargas. Disponível em:<<http://www.fgv.br/professor/fholanda/Arquivo/Sistfin.pdf>>. Acesso em: 10out. 2012.

BARROSO, Luís Roberto; BARCELLOS, Ana Paula de. Começo da história. A nova interpretação constitucional e o papel dos princípios no direito brasileiro. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, v.232, abr./jun. 2003.

BASTOS, Carlos Pinkusfeld; BRITTO, Gustavo. Introdução. In: AGARWALA, Amar Narain; SINGH, SampatPal (Org.). **A Economia do Subdesenvolvimento**. Rio de Janeiro: Contraponto: Centro Internacional Celso Furtado, 2010.

BATISTA, Paulo Nogueira. **O Consenso de Washington: a visão neoliberal dos problemas latino-americanos**. In: Cadernos Dívida Externa n.6, São Paulo, Pedex, 1994.

BAUMANN, Renato; CANUTO, Otaviano; GONÇALVES, Reinaldo. **Economia Internacional: Teoria e Experiência Brasileira**. 6. ed. Rio de Janeiro; Elsevier, 2004.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga. Finança global e ciclos de expansão. In: FIORI, José Luís (Org.). **Estados e moedas no desenvolvimento das nações**. Petrópolis, Rio de Janeiro: Vozes, 1999.

BERCOVICI, Gilberto. **Constituição econômica e desenvolvimento: uma leitura a partir da Constituição de 1988**. São Paulo: Malheiros, 2005.

BERTALANFLY, Karl Ludwig von. **Teoria Geral dos Sistemas**. Petrópolis: Vozes, 2008.

BIELSCHOWSKY, Ricardo. **Pensamento Econômico Brasileiro: o Ciclo Ideológico do Desenvolvimentismo**. 5. ed. Rio de Janeiro, Contraponto, 2000.

_____. **Estratégia de desenvolvimento e as três frentes de expansão no Brasil: um desenho conceitual**. Revista: Economia e sociedade, Campinas, v. 21, p.729-747, dez. 2012.

BLANCHET, Luiz Alberto. **Desenvolvimento e sustentabilidade como fatores delimitadores da discricionariedade do Estado nos atos administrativos que repercutem sobre a atividade econômica**. Âmbito Jurídico, v. 77, p. 7581, 2011.

_____. **O Capitalismo e o Socialismo na Constituição**. Revista da Academia Brasileira de Direito Constitucional, v. 1, p. 01-11, 2004.

BÓRON, Atilio. A sociedade civil depois do dilúvio neoliberal. In: SADER, Emir; GENTILI, Pablo (Org.). **Pós-neoliberalismo: as políticas sociais e o Estado democrático**. 4.ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1998.

BOURDIEU, Pierre. **Contrafogos: táticas para enfrentar a invasão neoliberal**. Rio de Janeiro: Jorge Zahar, 1998.

BOYER, Robert. **Estado, mercado e desenvolvimento: uma nova síntese para o século XXI?** Economia e Sociedade, Campinas, (12): 2 1-20, jun. 1999.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **O conceito histórico de desenvolvimento econômico**. Disponível em: <<http://www.bresserpereira.org.br/papers/2006/06.7-ConceitoHistoricoDesenvolvimento.pdf>>. Acesso em: 12 dez. 2012.

_____. **Crise e recuperação da confiança**. Revista de Economia Política, v.29, p. 133-149, 2009.

_____. Do ISEB e da CEPAL à teoria da dependência. In: TOLEDO, Caio Navarro de. **50 Anos do ISEB (2005)**. Rio de Janeiro: Editora Revan, p. 201-232.

_____. Interpretações sobre o Brasil. In: LOUREIRO, Maria Rita (Org.). **50 anos de Ciência Econômica no Brasil**. Rio de Janeiro: Vozes, 1997.

_____. **Globalização e competição: porque alguns países emergentes têm sucesso e outros não**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

_____. **O novo modelo brasileiro de desenvolvimento**. Revista Dados, Rio de Janeiro, 1973, n. 11, p. 122-145.

_____. **Proposta de desenvolvimento para o Brasil**. Revista de Economia Política, vol. 24, nº 4 (96), out./dez. 2004.

_____. **Resenha do Capitalismo Tardio**. Revista de Economia Política, v. 3, 1983.

BRUE, Stanley. **História do pensamento econômico**. São Paulo: Thomson, 2005.

CADIER, Christophe Yvan François; AGUILLAR, Fernando Herren (Coord.). **Sistema financeiro nacional: doutrina, jurisprudência e legislação**. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 21-29.

CAPRA, Fritjof. **O ponto de mutação: a ciência, a sociedade e a cultura emergente**. São Paulo: Cultrix, 1993.

CARCANHOLO, Marcelo; PINTO, Eduardo Costa; FILGUEIRAS, Luiz Antonio; Gonçalves, Reinaldo. **Crise financeira internacional - natureza e impacto**. São Paulo: Jubileu Sul Brasil, 2008.

CARDOSO, Fernando Henrique; FALETTO, Enzo. **Dependência e Desenvolvimento na América Latina: Ensaio de Interpretação Sociológica**. 7. ed. Rio de Janeiro: Editora LTC, 1970, p. 141.

CARDOSO DE MELLO, João Manuel. **O Capitalismo Tardio**. Brasiliense, São Paulo, 1982.

CARNEIRO, D. D., WERNECK, R. L. F., GARCIA, M. G. P. e BONOMO, M. A. **Strengthening Brazil's financial economy**. Working Paper 142. Inter-American Development Bank, jun., 1993.

CARVALHO, Fernando Cardim. Regulação prudencial na encruzilhada: depois de Basileia II, odilúvio? In: PAULA, de Luiz Fernando; OREIRO, José Luís (Org.). **Sistema Financeiro: uma análise do setor bancário brasileiro**. Rio de Janeiro: Campus Elsevier, 2007.

CASIMIRO, Ligia Maria Mello. **20 anos de Constituição: uma análise sobre o dever de planejar e executar políticas públicas para cidades sustentáveis**. A&C. Revista de Direito Administrativo & Constitucional. v. 34, p. 35-58, 2008.

CINTRA, Marcos Antonio Macedo; FARHI, Maryse; FREITAS, Maria Cristina Penido de; PRATES, Daniela Magalhães. **A Crise e os Desafios para a Nova Arquitetura Financeira Internacional**. In: Revista de Economia Política, v. 29, p. 135-138, 2009.

Comité de Basileia de Supervisão Bancária. Disponível em: <http://www.bis.org/bcbs/>. Acesso em 30 de setembro de 2012.

COOTER, Robert; ULEN, Thomas. **Direito e Economia**. Tradução de Francisco Araújo da Costa. 5. ed. Porto Alegre: Bookman Companhia Ed., 2010.

COUTINHO, Luciano; BELLUZZO, Luiz. **Desenvolvimento e estabilização sob finanças globalizadas**. Economia e Sociedade. Campinas, n. 7, 1996, p.129-54.

CURADO, Marcelo Luiz. **Industrialização e desenvolvimento: uma análise do pensamento econômico brasileiro**. In: II Conferência do Desenvolvimento do Ipea (Code/Ipea), 2011, Brasília. Anais da II Conferência do Desenvolvimento. Brasília: Ipea, 2011.

_____; CRUZ, Marcio José Vargas da. **Investimento direto externo no Brasil**. Rio de Janeiro: Revista de economia contemporânea. v. 12, 2008.

CYRINO, Alvaro B.; TANURE, Betania. Trajectories of Brazilian Multinationals: Coping with Obstacles, Challenges and Opportunities in the Internationalization Process. **The Rise of Brazilian Multinationals**. Editora Campus, Rio de Janeiro, 2009.

DALLA COSTA, Armando João; SOUZA SANTOS, Elson Rodrigo. **Estratégias e negócios das empresas diante da internacionalização**. 1. ed. Curitiba: Editora Ibpex, 2011, p. 32.

FARHI, Maryse; PRATES, Daniela Magalhães; FREITAS, Maria Cristina de; Cintra, Marcos Antonio. **A crise e os desafios para a nova arquitetura financeira internacional**. In: Revista de economia política. v.29, n.1. São Paulo. Jan./Mar. 2009.

FERRARI FILHO, Fernando; PAULA, Luiz Fernando de (Org.). **Globalização financeira: ensaios de macroeconomia aberta**. Petrópolis: Vozes, 2004.

FERREIRA FILHO, Manoel Gonçalves. **Curso de Direito Constitucional**. 29. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2002.

FIGUEIREDO, Leonardo Vizeu. O sistema financeiro e a atualização monetária no Brasil. In: JANTALIA, Fabiano (Org.). A regulação jurídica do sistema financeiro nacional. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2009.

FILOMENO, José Geraldo Brito; WAGNER JUNIOR, Luiz Guilherme da Costa; Gonçalves, Renato Afonso. **O Código Civil e sua interdisciplinaridade: os reflexos do Código Civil nos demais ramos do direito**. Belo Horizonte: Del Rey, 2004.

FIORI, José Luís. Estados, moedas e desenvolvimento. In: FIORI, José Luís (Org.). **Estados e moedas no desenvolvimento das nações**. Petrópolis, Rio de Janeiro: Vozes, 1999.

_____. De volta à questão da riqueza de algumas nações. In: FIORI, José Luís (Org.). **Estados e moedas no desenvolvimento das nações**. Petrópolis, Rio de Janeiro: Vozes, 1999.

FLORENZANO, Vincenzo Demétrio. **Sistema financeiro e responsabilidade social: uma proposta de regulação fundada na teoria da justiça e na análise econômica do direito**. São Paulo: Textonovo, 2004.

FONSECA, João Bosco Leopoldinoda. **Direito Econômico**. 6.ed., rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2010.

FONSECA, Pedro Cezar Dutra. **Vargas: o capitalismo em construção (1906-1954)**. São Paulo: Brasiliense, 1987.

FORGIONI, Paula Andrea. **Os fundamentos do antitruste**. 4.ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2010.

FRENKEL, Roberto. Lições sobre crises financeiras. In: MODENESI, André de Melo et al (Org.). **Sistema Financeiro e política econômica em uma era de instabilidade: tendências mundiais e perspectivas para a economia brasileira**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

FREITAS, Maria Cristina Penido de; PRATES, Daniela Magalhães. **Abertura Financeira na América Latina: as experiências de Argentina, Brasil e México**. Campinas: Economia e Sociedade, n. 11, dez. 1998.

FRIEDEN, Jeffrey A. **Capitalismo global: história econômica e política do século XX**. Rio de Janeiro: Zahar, 2008.

FRIEDMAN, Jonathan. **Cultural Identity and Global Process**. Londres: Sage, 1994.

FURTADO, Celso. **Desenvolvimento e Subdesenvolvimento**. Rio de Janeiro: Editora Contraponto, 2009.

_____. **Formação econômica do Brasil**. 32.ed. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 2003.

_____. **Introdução ao Desenvolvimento Econômico Nacional**. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 1981.

_____. **O mito do desenvolvimento econômico**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1974.

_____. **Teoria e Política do Desenvolvimento Econômico**. 10. ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 2000.

FUSFELD, Daniel R. **A Era do Economista**. São Paulo: Saraiva, 2003.

GABARDO, Emerson. A eficiência no desenvolvimento do Estado brasileiro: uma questão política e administrativa. In: MARRARA, Thiago (Org.). **Princípios de direito administrativo**. São Paulo: Atlas, 2012.

_____; BACELLAR FILHO, Romeu Felipe; HACHEM, Daniel Wender (Org.). **Globalização, Direitos Fundamentais e Direito Administrativo: novas perspectivas para o desenvolvimento econômico e socioambiental** - Anais do I Congresso da Rede Docente Eurolatinoamericana de Direito Administrativo.v.1. Belo Horizonte: Fórum, 2011.

_____. **Princípio constitucional da eficiência administrativa**. São Paulo: Dialética, 2002.

_____. **Interesse Público e Subsidiariedade: o Estado e a Sociedade Civil para além do bem e do mal**. Belo Horizonte: Fórum, 2009.

GALBRAITH, John Kenneth. **A economia e o interesse público**. São Paulo: Pioneira, 1988.

_____. **A sociedade justa: uma perspectiva humana**. Trad. Ivo Korytowski. Rio de Janeiro: Campus, 1996.

_____. **1929: A grande crise**. Tradução de Clara A. Colotto. São Paulo: Larousse do Brasil, 2010.

GASTALDI, José Petrelli. **Elementos de Economia Política**. 19. ed. São Paulo: Saraiva, 2005.

GIAMBIAGI, Fabio et al. (Org.). **Economia brasileira contemporânea: 1945-2010**. 2.ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

GIDDENS, Anthony. **A terceira via: reflexões sobre o impasse político atual e o futuro da social-democracia**. Rio de Janeiro: Record, 1999.

GONÇALVES, Marcos Peixoto Mello. **Pluralismo organizado: uma visão do direito econômico**. São Paulo: QuartierLatin, 2002.

GONTIJO, Cláudio; OLIVEIRA, Fabrício Augusto de. **Subprime: os 100 dias que abalaram o capital financeiro e os efeitos da crise sobre o Brasil**. Belo Horizonte: Corecon, 2009.

GRAU, Eros Roberto. **A Ordem Econômica na Constituição de 1988: interpretação e crítica**. 9 ed., rev. e atual. São Paulo: Malheiros, 2004.

GUTTMANN, Robert. **Uma introdução ao capitalismo dirigido pelas finanças**. Revista Novos Estudos Cebrap, n.82, p.11-33, nov. 2008.

HARVEY, David. **O Enigma do Capital e as crises do capitalismo**. São Paulo: Boitempo, 2011.

HILFERDING, Rudolf. **O capital financeiro**. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

HIRSCHMAN, Albert. **Ascensão e Declínio da Economia do Desenvolvimento**. Revista de Ciências Sociais, v. 25, n. 1, 1982.

HOBBSBAWM, Eric. **Era dos Extremos: o Breve Século XX (1914-1991)**. 2.ed. Tradução Marcos Santarrita. São Paulo, Companhia das Letras, 1995.

HORTA, Raul Machado. **Direito constitucional**. 4. ed. Belo Horizonte: Del Rey, 2003.

HUBERMAN, Leo. **História da riqueza do homem: do feudalismo ao século XXI**. 22.ed. rev. e ampl. Rio de Janeiro: LTC, 2010.

HUGON, Paul. **História das Doutrinas Econômicas**. 14.ed. São Paulo: Atlas, 1995.

HUNT, EmeryKay; SHERMAN, Howard J. **História do pensamento econômico**. Petrópolis, Rio de Janeiro: Vozes, 2004

JANTALIA, Fabiano (Coord.). **A regulação jurídica do sistema financeiro nacional**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2009.

KEYNES, John Maynard. **Teoria geral do emprego, juros e da moeda**. São Paulo: Atlas, 1990.

KINDLEBERGER, Charles. **Manias, Pânico e Crashes. Uma História das Crises Financeiras**. 2. ed. trad. Vânia Conde e Viviane Castanho. Porto Alegre: Ortiz/Gazeta Mercantil, 1992.

KHAIR, Amir. Caminhos para o desenvolvimento: uma visão estratégica. SICSÚ, João; CASTELAR, Armando (Org.). **Sociedade e economia: estratégias de crescimento e desenvolvimento**. Brasília: Ipea, 2009, p. 59-70.

KRUGMAN, Paul. **A crise de 2008 e a economia da depressão**. 3. ed. trad. Afonso Celso da Cunha Serra. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

LACERDA, Antônio Correa de. (Org.). **O impacto da globalização na economia brasileira**. São Paulo: Contexto, 2000.

LANZANA, Antonio Evaristo Teixeira. **Economia Brasileira: fundamentos e atualidade**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2005.

LEITE, Karla; FILHO, Paulo. Crise do euro: origem, desdobramentos e a nova ordem financeira. In: MODENESI, André de Melo et al (Org.). **Sistema financeiro e política econômica em uma era de instabilidade: tendências mundiais e perspectivas para a economia brasileira**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

LEITE, Antonio Dias. **A economia brasileira: de onde viemos e onde estamos**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004.

LESSA, Carlos. **Quinze anos de política econômica**. 4. ed. São Paulo: Brasiliense, 1983.

LIMA, Abili Lázaro Castro de. **A globalização econômica e a dissipação dos direitos sociais**. A&C. Revista de Direito Administrativo & Constitucional, v. 26, p. 37-58, 2006.

_____. **Cosmopolitismo e globalização: efeitos na seara política-jurídica contemporânea**. Revista Eletrônica do Centro de Estudos Jurídicos da UFPR, v. 1, p. 29-73, 2007.

_____. **Metamorfose da política e do direito no contexto da globalização econômica e do neoliberalismo**. In: I Seminário Nacional Sociologia & Política - Sociedade e política em tempos de incertezas, 2009, Curitiba. I Seminário Nacional Sociologia & Política - Sociedade e política em tempos de incertezas. Curitiba: UFPR, 2009.

LÔBO, Paulo Luiz Neto. **Direito do Estado federado ante a globalização econômica**. Notícia do Direito Brasileiro, Brasília, v. 8, p. 193-214, 2001.

MAGALHÃES, José Carlos. **Direito Internacional Econômico: tendências e perspectivas**. 1.ed. 4 reimpressão. Curitiba: Juruá, 2011.

MANKIWI, Gregory N. **Introdução à Economia**. São Paulo: Pioneira Thomson, 2005.

MARQUES FILHO, Agostinho Ramalho et al. **Direito e neoliberalismo: elementos para uma leitura interdisciplinar**. Curitiba: EDIBEJ, 1996.

MARQUESNETO, Floriano Peixoto de Azevedo. **Regulação Estatal e Autorregulação na Economia Contemporânea**. Revista de Direito Público da Economia, v. 33, p. 79-94, 2011.

MARRARA, Thiago (Org.). **Princípios de direito administrativo**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MEIRELLES, Dimária Silva e. **Teorias de mercado e regulação: por que os mercados e o governo falham?** Cadernos EBAPE.BR (FGV), v. 8, p. 644-660, 2010.

MELLO, Celso Antonio Bandeira. **Curso de Direito Administrativo**. 20. ed. São Paulo: Malheiros, 2006.

MELLO, Celso de Albuquerque. **Direito Internacional Econômico**. Rio de Janeiro: Renovar, 2000.

MELLO, Pedro Carvalho de. SPOLADOR, Humberto F. S. **Crises financeiras: uma história de quebras, pânico e especulação do mercado**. 2. ed. rev. e ampl. São Paulo: Saint Paul Editora, 2007.

MISHKIN, Frederic. **Moedas, bancos e mercado financeiro**. 5. ed. Rio de Janeiro: LTC Editoras, 2000.

MODENESI, André de Melo. A política monetária brasileira e suas recentes reespecificações: uma análise pela ótica da coordenação. In: MODENESI, André de Melo *et al* (Org.). **Sistema financeiro e política econômica em uma era de instabilidade: tendências mundiais e perspectivas para a economia brasileira**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

_____; MARTINS, Norberto Montani; MODENESI, Rui Lyrio. Uma nova política econômica? In: MODENESI, André de Melo *et al* (Org.). **Sistema financeiro e política econômica em uma era de instabilidade: tendências mundiais e perspectivas para a economia brasileira**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

MONTEIRO NETO, Aristides (Coord.). **Brasil em Desenvolvimento: Estado, Planejamento e Políticas Públicas**. Brasília: Ipea, 2012.

MOSQUERA, Roberto Quiroga. Princípios Informadores do Direito do Mercado Financeiro e de Capitais. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga (Coord.). **Aspectos Atuais do Direito de Mercado Financeiro e de Capitais**. São Paulo: Dialética, 1999.

NETTO, José Paulo. Repensando o balanço do neoliberalismo. In: SADER, Emir; GENTILI, Pablo (Org.). **Pós-neoliberalismo: as políticas sociais e o Estado democrático**. 4. ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1998.

NORTH, Douglass. **Structure and change in economic history**. New York: W. W Norton, 1987.

NUSDEO, Ana Maria de Oliveira. **Defesa da Concorrência e Globalização Econômica: O Controle da Concentração de Empresas**. São Paulo: Malheiros, 2002.

NUSDEO, Fábio. **Curso de economia: introdução ao direito econômico**. 5. ed. São Paulo; Revista dos Tribunais, 2005.

OLIVEIRA, Gilson. PACHECO, Marcelo. **Mercado Financeiro: objetivo e profissional**. 2. ed. São Paulo: Fundamento, 2010.

OLIVEIRA, Gustavo Henrique Justino de. **O contrato de gestão na administração pública brasileira**. São Paulo, 2005. 522 f. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, p. 110.

O'NEILL, Jim. **Building Better Global Economic BRICs**. 2001. Disponível em: <<http://www.goldmansachs.com/ideas/brics/buildingbetter-doc.pdf>> Acesso em 28 set. 2012

ORTIZ, Gaspar Ariño. **Principios de derecho público económico**, 2.ed. Granada: Comares, 2001.

PAULA, Luiz Fernando de. Teoria da firma bancária. In: LIMA, Gilberto; SICSÚ, João; PAULA, Luiz Fernando de (Org.). **Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea**. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

PINHEIRO, Armando Castelar. SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

PIRES, Marcos Cordeiro (Coord.). **Economia brasileira: da colônia ao governo Lula**. São Paulo: Saraiva, 2010.

PRATES, Daniela Magalhães. **O efeito-contágio da crise global sobre os países emergentes**. Revista de Economia Política, v. 31, p. 328-330, 2011.

PUGA, Fernando Pimentel. Sistema financeiro brasileiro: reestruturação recente, comparações internacionais e vulnerabilidade à crise cambial. . In: GIAMBIAGI, Fábio; MOREIRA, Mauricio Mesquita. **A Economia Brasileira nos anos 90**. Rio de Janeiro, BNDES, 1999.

REGO, José Márcio; MARQUES, Rosa Maria (Org.). **Economia Brasileira**. 3.ed. São Paulo: Saraiva, 2006.

RICUPERO, Rubens; Barreto, Fernando Mello. A importância do investimento direto estrangeiro do Brasil no exterior para o desenvolvimento socioeconômico do país. In: **Internacionalização de Empresas Brasileiras**. Editora Campus, Rio de Janeiro, 2007.

ROBINSON, William. **A Theory of Global Capitalism: Production, Class, and State in a Transnational World**. Baltimore: Johns Hopkins, 2004.

ROCHA, Angela da; SILVA; Jorge F.; CARNEIRO; Jorge. Expansão Internacional das empresas brasileiras: revisão e síntese. **Internacionalização e os Países Emergentes**. Editora Atlas, São Paulo, 2007.

ROTHSCHILD, M.; STIGLITZ, Joseph. **Equilibrium in Competitive Insurance Markets: An Essay on the Economics of Imperfect Information**. *Quarterly Journal of Economics* 90(4): 1976.

SADER, Emir; GENTILI, Pablo (Org.). **Pós-neoliberalismo: as políticas sociais e o Estado democrático**. 4.ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1998.

SALGADO, Eneida Desiree. **Constituição e Democracia - Tijolo por tijolo em um desenho (quase) lógico: Vinte anos de construção do projeto democrático brasileiro**. 1. ed. Belo Horizonte: Editora Fórum, 2007.

SANDRONI, Paulo. **Novíssimo Dicionário de Economia**. 13. ed. São Paulo: Best Seller, 2004.

SCHUMPETER, Joseph Alois. **Capitalismo, Socialismo e Democracia**. Trad. Ruy Jungmann. Rio de Janeiro: Editora Fundo de Cultura, 1961.

_____. **Teoria do desenvolvimento econômico: Uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juro e ciclo econômico**. Coleção os economistas. São Paulo: Nova Cultural, 1997.

SERRANO, Franklin; MEDEIROS, Carlos A. Padrões monetários internacionais e crescimento. *In*: FIORI, José Luís (Org.). **Estados e moedas no desenvolvimento das nações**. Petrópolis, Rio de Janeiro: Vozes, 1999.

SICSÚ, João; PAULA, Luiz Fernando de; MICHEL, Renault. **Por que novo desenvolvimentismo?** *Revista de Economia Política*. São Paulo, v.27, n.04, 2007

_____. Planejamento estratégico do desenvolvimento e as políticas macroeconômicas. *In*: SICSÚ, João; VIDOTTO, Carlos (Org.). **Economia do desenvolvimento: teoria e políticas keynesianas**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

_____; PAULA, Luiz Fernando de; MICHEL, Renault. **Por que novo desenvolvimentismo?** *Revista de Economia Política*. São Paulo, v.27, n.04, 2007, p.507-524.

SILVA, César Augusto Silva da. **O direito econômico na perspectiva da globalização**. Rio de Janeiro: Renovar, 2000.

SILVA, José Afonso. **Curso de Direito Constitucional Positivo**. 6. ed. São Paulo: Malheiros, 2003.

SILVA, Virgílio Afonso da; ROCHA, Jean Paul Cabral Veiga da, **A regulamentação do Sistema Financeiro Nacional: o art. 192 e o mito da lei complementar única** *In*: *Revista de Direito Mercantil* n. 127 (ano), p. 79-92.

SILVEIRA, Eduardo Teixeira. **A disciplina jurídica do investimento estrangeiro no Brasil e no direito internacional**. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2002.

SKIDMORE, Thomas. **Brasil: de Getúlio Vargas a Castelo Branco: 1930-1964**. 7. ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1982.

SOUZA, Nali de Jesus. **Curso de Economia**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

_____. **Desenvolvimento econômico**. 6.ed. rev. São Paulo: Atlas, 2012.

SOUZA, Washington Peluso Albino. **Teoria da Constituição Econômica**. Belo Horizonte: Editora Del Rey, 2003.

STIGLITZ, Joseph. **Globalização: como dar certo**. Tradução Pedro Maia Soares. São Paulo: Companhia das letras, 2007.

STIGLITZ, Joseph; GREENWALD, Bruce. **Rumo a um Novo Paradigma em Economia Monetária**. São Paulo: Francis, 2004.

STUDART, Rogério. O sistema financeiro e o financiamento do crescimento: uma alternativa pós-keynesiana à visão convencional. In: LIMA, Gilberto Tadeu; SICSÚ, João; DE PAULA, LuizFernando Rodrigues (Org.). **Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea**. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

SWEDBERG, R. Markets as social structures. In: SMELSER, N. J.; SWEDBERG, R. (Ed.). **The handbook of economic sociology**. Princeton: Princeton University Press; New York: Russell Sage foundation, 1994.

SZTAJN, Rachel. **Sistema financeiro: entre estabilidade e risco**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

TAVARES, André Ramos. **Direito Constitucional Econômico**. 2. ed. rev. e atual. São Paulo: Método, 2006.

TEIXEIRA, Rodrigo Alves; PINTO, Eduardo Costa. **A economia política dos governos FHC, Lula e Dilma: dominância financeira, bloco no poder e desenvolvimento econômico**. Economia e Sociedade, Campinas, v. 21, 2012.

TOLEDO, Gastão Alves de. **O Direito Constitucional econômico**. São Paulo: Renovar, 2004.

TURCZYN, Sidnei. **O sistema Financeiro Nacional e a regulação bancária**. São Paulo: Revistados Tribunais, 2005.

VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de. **Economia micro e macro**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

_____; GARCIA, Manuel Enriquez. **Fundamentos de Economia**. São Paulo: Saraiva, 2003.

VEZZARO, Julio Cesar. **Regulação financeira no Brasil: uma análise em perspectiva histórica de sua Institucionalização**. Disponível em:<http://dSPACE.c3sl.ufpr/dSPACE/bitstream/handle/1884/20929/_VEZZARO,%20JULIO%20CESAR.pdf>. Acesso em 20 dez. 2012.

VIDIGAL, Geraldo de Camargo. **Teoria geral do direito econômico**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1977.

VIEIRA, Liszt. **Cidadania e globalização**. Rio de Janeiro: Record, 2000.

VILLA-VERDE FILHO, Erasto. **A função social do sistema financeiro nacional na Constituição de 1988**. Cadernos EBAPE, Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, n. 117, jun. 2001, p. 1-95.

WOOD, Ellen Meiksins. **As origens agrárias do capitalismo**. Revista Crítica Marxista, n. 10. São Paulo: Boitempo, 2000.

ZYLBERSZTAJN, Decio; SZTAJN, Rachel (Org.). **Direito e economia: análise econômica do direito e das organizações**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.