



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE ECONOMIA**

ÉRICA PATENTE NASCIMENTO

**INTERNACIONALIZAÇÃO PRODUTIVA E MONOPÓLIO
INTELECTUAL SOB A LÓGICA DA FINANCEIRIZAÇÃO**

**Campinas
2020**



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE ECONOMIA**

ÉRICA PATENTE NASCIMENTO

**INTERNACIONALIZAÇÃO PRODUTIVA E MONOPÓLIO
INTELECTUAL SOB A LÓGICA DA FINANCEIRIZAÇÃO**

Prof.^a Dr.^a Ana Lucia Gonçalves da Silva – orientadora

Tese de Doutorado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Econômicas do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas para obtenção do título de Doutora em Ciências Econômicas, área de Teoria Econômica.

**ESTE EXEMPLAR CORRESPONDE À VERSÃO
FINAL DA TESE DEFENDIDA PELA ALUNA ÉRICA
PATENTE NASCIMENTO, ORIENTADA PELA PROF.^a
DR.^a ANA LUCIA GONÇALVES DA SILVA.**

**Campinas
2020**

Ficha catalográfica
Universidade Estadual de Campinas
Biblioteca do Instituto de Economia
Mirian Clavico Alves - CRB 8/8708

N17i Nascimento, Érica Patente, 1984-
Internacionalização produtiva e monopólio intelectual sob a lógica da
financeirização / Érica Patente Nascimento. – Campinas, SP : [s.n.],
2020.

Orientador: Ana Lucia Gonçalves da Silva.
Tese (doutorado) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto
de Economia.

1. Cadeias globais de valor. 2. Financeirização. 3. Economia do
conhecimento. 4. Propriedade intelectual. I. Silva, Ana Lucia Gonçalves da.
II. Universidade Estadual de Campinas. Instituto de Economia. III. Título.

Informações para Biblioteca Digital

Título em outro idioma: Productive internationalization and intellectual monopoly under
the logic for financialization

Palavras-chave em inglês:

Global value chains

Financialization

Knowledge economy

Intellectual property

Área de concentração: Teoria Econômica

Titulação: Doutora em Ciências

Econômicas

Banca examinadora:

Ana Lucia Gonçalves da Silva [Orientadora]

Carlos Alves do Nascimento

Fernando Sarti

Mariano Francisco Laplane

Marília Bassetti Marcato

Data de defesa: 29-10-2020

Programa de Pós-Graduação: Ciências Econômicas

Identificação e informações acadêmicas do(a) aluno(a)

- ORCID do autor: <https://orcid.org/0000-0001-9633-5371>

- Currículo Lattes do autor: <http://lattes.cnpq.br/1891339514954792>



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE ECONOMIA**

ÉRICA PATENTE NASCIMENTO

**INTERNACIONALIZAÇÃO PRODUTIVA E MONOPÓLIO
INTELECTUAL SOB A LÓGICA DA FINANCEIRIZAÇÃO**

Prof.^a Dr.^a Ana Lucia Gonçalves da Silva – orientadora

Defendida em 29/10/2020

COMISSÃO JULGADORA

**Prof.^a Dr.^a Ana Lucia Gonçalves da Silva- PRESIDENTA
Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP)**

**Prof. Dr. Carlos Alves do Nascimento
Universidade Federal de Uberlândia (UFU)**

**Prof. Dr. Fernando Sarti
Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP)**

**Prof. Dr. Mariano Francisco Laplane
Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP)**

**Prof.^a Dr.^a Marília Bassetti Marcato
Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)**

A Ata de Defesa, assinada pelos membros da Comissão Examinadora, consta no processo de vida acadêmica da aluna.

Para Rodrigo, com amor.

AGRADECIMENTOS

Gratidão! Esse é o sentimento que me transborda e me motiva para escrever essas linhas de agradecimento. Nos últimos anos foi um dos sentimentos que mais aprendi a desenvolver, fosse pelo amor, fosse pela dor. Fosse pelas coisas boas, fosse pelas que viraram aprendizado. Fosse pelos desafios naturais que um doutorado impõe, fosse pelos desafios colocados pela minha saúde emocional. Por mais espinhoso que seja esse assunto, por mais estigmatizado que seja, acho importante compartilhar a minha experiência.

Por isso, para mim, esses agradecimentos tem tom de desabafo, tem tom de “é possível” e tem também a intenção de falar para aqueles que, assim como eu, tiveram, durante a Pós-Graduação, um diagnóstico de transtorno de ansiedade e depressão, ou coisa do gênero: você não está sozinho(a)! É possível, criando uma rede de apoio, vencer essa etapa e ser mais forte que um diagnóstico! Você não é um diagnóstico!

É dessa rede de apoio que quero falar a princípio. Será impossível listar todos os que de alguma forma contribuíram para que essa tese fosse concluída, que dividiram comigo a caminhada, que seguraram na minha mão, mas aqui segue o meu esforço para lembrar de cada um e reconhecer a sua importância nesse processo.

À minha família, queria dizer: como eu tenho sorte em ter vocês! Rodrigo, há dez anos escolhi o melhor parceiro de vida e batalha que poderia ter. Meus pais, Ilca e Euler, vocês são meu alicerce. Sei que os últimos anos não foram fáceis para nenhum de nós, mas sem vocês eu não teria conseguido enfrentar tudo.

Não teria conseguido também sem a minha orientadora, Ana Lucia, que com seu jeito amoroso e paciente, compreendeu todo o meu processo e me ajudou a acreditar que era possível, a não desistir. Agradeço também ao Professor Célio Hiratuka, coordenador do Programa de Teoria Econômica durante a maior parte do tempo em que dele fiz parte: obrigada por me sugerir a Ana para ser minha orientadora e por toda compreensão nos momentos em que eu mais precisei.

Ainda falando sobre a rede de apoio, é necessário reconhecer o importante papel que os profissionais de saúde exercem e o quanto teria sido mais difícil sem a

presença destes. Em especial, me refiro às queridas Gisleine Almada, Amanda Cruz, Gisele Duarte, Jaqueline Mattos e Nara De Marque. Muito obrigada por cuidarem de mim e dos seus tantos pacientes com tamanha competência e dedicação!

Agradeço também a diversos amigos. Daniela Mônica (minha mãe paranaense), Lígia e Rogério Ikegami, Paulo Brene, Luan Bernardelli, Pedro Henrique Carnevalli, e amigos do Centro Espírita Redenção (impossível nominar todos sem correr o risco de esquecer alguém), obrigada por todo o apoio. À Cinthya Serra e Daniel agradeço não apenas a amizade como também as diversas vezes que me acolheram em Campinas. À Érika Martins, Christian Muñoz e Larissa Magalhães, obrigada pelo afeto e por tanto que aprendi convivendo e trocando ideias com vocês.

Minha gratidão ao IE Unicamp por proporcionar um ambiente criativo e amigável, um espaço ímpar de aprendizado e oportunidades de expansão de horizontes aos seus alunos. Em especial, agradeço às queridas Andréa Tonhatti e Camila Ventura por serem sempre tão solícitas e atenciosas comigo.

Agradeço também aos Professores Fernando Sarti e Mariano Laplane, não só por aceitarem fazer parte da banca de defesa desta tese, mas também por terem participado da banca de qualificação, me dando a oportunidade de melhorar meu trabalho. Ao Professor Carlos Nascimento, meu orientador de mestrado e também membro da banca de avaliação da tese, sempre serei grata a tudo que aprendi com você enquanto trabalhamos juntos. Meu muito obrigada também à Marília Marcato pela sua contribuição quando tivemos oportunidade de trocar ideias.

Minha gratidão à Universidade Estadual do Norte do Paraná (UENP) pela oportunidade que me deu de poder conciliar meu trabalho como docente com o doutorado durante esses anos. Aos meus alunos, agradeço pelo presente de poder ensinar e aprender com vocês a cada dia. Vocês foram e sempre serão, muitas vezes, o combustível necessário para eu me mover e enfrentar os desafios da carreira que escolhi.

Por fim, agradeço imensamente a Deus e aos irmãos da espiritualidade amiga que me sustentam e nunca, nem por um minuto, desistem de mim.

“Se a matéria é imprecisa e os métodos insuficientes,
como pretender linearidade na abertura do caminho?”

Celso Furtado (1978)

Resumo

Diante do debate atual sobre a internacionalização produtiva, a financeirização e o monopólio intelectual, o presente trabalho pretende investigar se há articulação entre os três fenômenos. Parte-se da hipótese de que sim, há uma ligação entre estes importantes elementos essenciais para o entendimento do cenário da economia capitalista atual. Nessa conexão, o monopólio intelectual seria como uma “cola” interligando as duas pontas, internacionalização financeira e financeirização, uma vez que, de um lado, as finanças podem contribuir para promover a economia do conhecimento e, de outro lado, a economia do conhecimento contribui para aumentar o poder das finanças. Na busca pela identificação desses mecanismos de ligação, analisa-se historicamente a passagem de um padrão de acumulação fundado no pós-segunda guerra, construído sobre as bases do *Welfare State*, das institucionalidades de Bretton Woods e do padrão fordista de produção, para um padrão de acumulação constituído sob os auspícios do neoliberalismo, da ideia de mercados globais, do *shareholder value* e das tecnologias de informação e comunicação. Outro passo importante é o estudo sobre a financeirização, não apenas o fenômeno, mas também a construção do conceito e as influências teóricas de autores selecionados para o debate. Ademais, esquadrinha-se a internacionalização produtiva, suas principais características e estratégias mais importantes adotadas pelas grandes empresas que encabeçam as cadeias globais de valor. Por fim, pretende-se fazer uma abordagem sobre a economia do conhecimento como caminho para se chegar ao debate sobre o monopólio intelectual, como ele se relaciona com as cadeias globais de valor, com as finanças das grandes empresas e suas estratégias de valorização.

Palavras-chave: internacionalização produtiva, financeirização, economia do conhecimento, monopólio intelectual.

Abstract

In view of the current debate on productive internationalization, financialization, and intellectual monopoly, the present work intends to investigate whether there is an articulation between the three phenomena. The study starts from the hypothesis that exists a connection between productive internationalization, financialization, and intellectual monopoly. Therefore, they are important essential elements for understanding the scenario of the current capitalist economy. In this connection, the intellectual monopoly would be like a "glue" linking the two ends, financial internationalization and financialization, since, on the one hand, finance can contribute to promoting the knowledge economy and, on the other hand, the knowledge economy contributes to increasing the power of finance. In fact, the transition from an accumulation pattern founded in the post-second war based on the Welfare State, the Bretton Woods institutions, and the fordist pattern of production has historically been analyzed to an accumulation under the auspices of neoliberalism, the idea of global markets, shareholder value and information and communication technologies. Another important step is the study of financialization, from the construction of the concept and the theoretical influences of authors selected for the debate point of view, beyond the financialization as a phenomenon. Besides, productive internationalization is examined, its main characteristics and most important strategies of large companies that lead the global value chains. Finally, the work intends to approach the knowledge economy to reach the debate on intellectual monopoly, how it relates to global value chains, large companies' finances, and their valuation strategies.

Keywords: productive internationalization, financialization, knowledge economy, intellectual monopoly.

LISTA DE FIGURAS

Figura 4.1 – Índice da Economia do Conhecimento	95
Figura 4.2 – Curva sorriso – valor adicionado ao longo da Cadeia Global de Valor.....	107

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 4.1 – Gasto interno bruto em P&D, por tipo de P&D – 2015	96
Gráfico 4.2 – Investimento em TICs por ativos – 2015	96
Gráfico 4.3 – Doutores na população em idade ativa – 2016.....	97
Gráfico 4.4 – Pessoal empregado em P&D – 2015	98
Gráfico 4.5 – Número de pesquisadores para cada mil trabalhadores da PEA	100
Gráfico 4.6 – Gasto em atividades científico tecnológicas, expressado em US\$ correntes, em relação à quantidade de habitantes do país.....	100
Gráfico 4.7 – Distribuição dos pedidos de patentes entre residentes e não residentes de países selecionados (2013).....	105
Gráfico 4.8 – Componentes do valor de mercado S&P500	109
Gráfico 4.9 – Participação nas patentes triádicas (em %)	112

LISTA DE TABELAS

Tabela 1.1 – Variação (%) do PIB e dos preços ao consumidor (1970-1979)	29
Tabela 1.2 – Relação entre ativos financeiros e não financeiros das empresas não financeiras 1980-1990.....	34
Tabela 3.1 – Participação no Produto Industrial Mundial por Região e Grau de Desenvolvimento (em %).....	73
Tabela 4.1 – Gasto doméstico bruto em P&D.....	98
Tabela 4.2 – Pessoal empregado em P&D	99
Tabela 4.3 – Distribuição dos pedidos de patentes por continentes (2003-2013) (em %).....	104

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	16
CAPÍTULO 1 ORIGEM E GENEALOGIA DO NOVO PADRÃO DE ACUMULAÇÃO: MUNDIALIZAÇÃO DO CAPITAL	18
1.1 O padrão construído no Pós-Segunda Guerra.....	18
1.2 Da desarticulação do Sistema de Bretton Woods aos mercados de moeda privados.	26
1.3 A reação americana: a política do dólar forte	30
1.4 O Renascimento do Liberalismo Econômico e o Consenso de Washington.....	36
1.5 Transição entre regimes de acumulação	40
CAPÍTULO 2 PRINCIPAIS INTERPRETAÇÕES SOBRE O PROCESSO DE FINANCEIRIZAÇÃO	43
2.1 Antecedentes teóricos que embasam o conceito de financeirização.....	43
2.2 A Economia Política da Financeirização	48
2.2.1 José Carlos Braga e a dominância da lógica financeira.....	48
2.2.2 François Chesnais e a ascensão do capital portador de juros ao comando da acumulação	51
2.2.3 Claude Serfati: a financeirização dos grupos industriais.....	59
CAPÍTULO 3 INTERNACIONALIZAÇÃO PRODUTIVA E A NOVA DIVISÃO INTERNACIONAL DO TRABALHO EXPRESSA PELAS CADEIAS GLOBAIS DE VALOR.....	65
3.1 As ETNs e a nova natureza da internacionalização produtiva	65
3.2 Alguns aspectos sobre as CGVs.....	67
3.3 <i>Shareholdervalue</i> : a justificativa ideológica/teórica da reestruturação produtiva assenta-se na lógica do mercado financeiro	77
3.4 Financeirização e seu impacto sobre as estratégias corporativas	80
CAPÍTULO 4 MONOPÓLIO INTELECTUAL E VALOR SOB O PARADIGMA DAS FINANÇAS	84
4.1 Economia do conhecimento	85
4.1.1 O desafio de conceituar a Economia do Conhecimento	85
4.1.2 O desafio de medir a Economia do Conhecimento	93
4.2 Monopólio intelectual nas cadeias globais de valor.....	101
4.3 As relações entre a economia do conhecimento e as finanças.....	108

CONSIDERAÇÕES FINAIS.....114

REFERÊNCIAS117

INTRODUÇÃO

O presente trabalho tem como fio condutor a análise do processo de acumulação capitalista cujo motor é a concorrência e a busca pela liberdade e flexibilidade para realizar seu objetivo maior, a valorização do capital. Esse processo gera assimetrias e instabilidades que são próprias da natureza do capitalismo. O padrão de acumulação vigente, qual seja, o de dominância financeira, exacerba, como nunca antes, a realização dessa natureza.

Sob essa lógica, serão destacados três fenômenos importantes para o entendimento da economia capitalista contemporânea: a internacionalização produtiva, a financeirização e o monopólio intelectual. A hipótese norteadora é a de que tais elementos têm dinâmicas interligadas, mais especificamente, que a internacionalização produtiva e a financeirização estão “coladas”, dentre outras causas, pelas consequências do monopólio intelectual, dos direitos de propriedade intelectual e suas institucionalidades, já que são fontes importantes de poder de mercado. Para se chegar a uma conclusão acerca desta hipótese será feita uma análise histórica, bibliográfica e com uso de dados dividida em quatro capítulos.

No primeiro capítulo, advoga-se que o padrão financeirizado foi forjado a partir da crise das institucionalidades de Bretton Woods e do estado de bem estar social, dando lugar à emergência, no plano teórico e prático, ao neoliberalismo e práticas mais alinhadas com o comportamento do mercado financeiro. O objetivo é demonstrar o cenário histórico em que se desenrolam a financeirização e a internacionalização produtiva, bem como a constituição das condições para o aprofundamento do debate, até se chegar à questão do monopólio intelectual.

A financeirização é o tema do segundo capítulo, abordado sob pontos de vista distintos. Cada um dos diferentes autores estudados traz um foco elucidativo sobre um diferente aspecto do fenômeno da financeirização. Braga, Chesnais e Serfati realizam esforços importantes para o entendimento da relação entre finança e capital. Demonstram que há uma modificação das relações entre capital industrial e capital financeiro a partir da década de 1970, indicando que o espaço de valorização do capital tem se ampliado para o conjunto da economia mundial, sendo conduzido por normas de rentabilidade extremamente elevadas que resultam em um volume de riqueza fictícia hipertrofiado.

O capítulo três cumpre a função de trazer ao debate a questão da internacionalização produtiva, bem como as estratégias das empresas transnacionais diante de dois paradigmas: o paradigma financeiro (financeirização) e o paradigma tecnológico. Além

disso, abordará a forma como a produção se organiza mundialmente, explicitando que essa organização envolve a fragmentação do processo produtivo e uma estrutura de governança hierarquizada. Apesar do caráter globalizado, nem todos os países se envolvem e se beneficiam da mesma maneira, pois, isso depende da forma como se inserem nas cadeias globais de valor. Ademais, as firmas líderes, majoritariamente sediadas nos países desenvolvidos, têm como estratégia a retenção das atividades com maior possibilidade de agregação de valor, tais como P&D, *design*, *marketing* e desenvolvimento de novos processos produtivos e organizacionais, atividades fundamentalmente ligadas ao conhecimento. Enquanto isso, as operações de fabricação de alto custo são transferidas para fornecedores internacionais, permitindo que as empresas líderes aumentem os valores para os seus acionistas a partir de ativos intangíveis e ainda mantenham suas posições dominantes no mercado. Há um processo de “reengenharia corporativa” para alinhar os interesses das empresas aos interesses dos acionistas.

No intuito de alinhar o debate, o capítulo quatro destacará o papel do conhecimento para a geração de riqueza. Dentro do processo de acumulação capitalista o conhecimento é um forte impulso produtivo que, em um padrão financeirizado de geração e captura da riqueza, cumpre uma importante função de ligação entre o capital produtivo e o capital fictício. Abordar a questão dos vínculos entre propriedade do conhecimento, internacionalização da produção e a financeirização, para além de questões objetivas relacionadas à técnica e à produção, ajuda a entender como se estrutura o poder e a hierarquia, e como essa dinâmica alimenta a financeirização .

Por fim, serão tecidas as considerações finais sobre o trabalho.

CAPÍTULO 1

Origem e genealogia do novo padrão de acumulação: Mundialização do capital

O presente capítulo tem como objetivo introduzir o debate por meio da contextualização do cenário histórico, econômico e político em que se desenvolvem os principais pontos que serão tratados nessa tese, quais sejam: a mundialização do capital, o padrão de acumulação financeirizado, a constituição e desenvolvimento das cadeias globais de valor, bem como a evolução da economia do conhecimento. Como o objetivo principal desse trabalho é interconectar esses pontos, entende-se como necessária essa contextualização, a partir do Pós-Segunda Guerra, pois, isso auxilia na compreensão do todo em que esses pontos evoluem, ajudando a desnudar suas imbricações. Enfatiza-se que não se pretende aqui esmiuçar esse período histórico de forma exaustiva, algo em boa medida já realizado por outros estudiosos críticos, mas apenas construir o ambiente para o desenrolar do debate.

1.1 O padrão construído no Pós-Segunda Guerra

Com base no desfecho da II Guerra Mundial são constituídos novos pilares geopolíticos e econômicos globais. As relações internacionais passaram a gravitar na órbita da Guerra Fria, na bipolaridade entre EUA – baluarte do capitalismo – e União Soviética – fundamento do socialismo. Porém, não é equivocado dizer que, do ponto de vista econômico, cultural e intelectual, os EUA alcançaram posição hegemônica.

Antes disso, o mundo achava-se sob a hegemonia inglesa, diante da influência da libra e do seu poder militar e industrial (MOFFITT, 1984). Porém, os ingleses vinham perdendo lugar como maior potência industrial para os EUA, os quais, na década de 1920 do século XX, já eram o principal centro cíclico da economia mundial (PREBISCH, 1949). Ao final da Segunda Guerra, fica clara a concentração de poder produtivo dos EUA e, além disso, torna-se patente a sua centralização de poder militar e econômico, respaldado em tratados internacionais de âmbito universal.

As condições superiores dos EUA em relação à Europa e à Ásia, ao final da Segunda Guerra, explicam boa parte dos motivos pelos quais se construiu uma ordem mundial sob a hegemonia norte-americana. Ademais, se a *Pax Britannica* e o “eurocentrismo” produziram guerras e crises, era necessário construir uma nova estrutura para que houvesse paz duradoura. Isso passava por mover o centro econômico e geopolítico mundial (TEIXEIRA, 1999). Soma-se a isso a generalização do modelo da grande empresa americana com poder monopolista reforçado pela dimensão financeira que dava suporte à expansão de seu capital. Teixeira (1999, p. 180) argumenta que são esses os dois apoios para consolidar a hegemonia norte-americana:

[A] construção de uma institucionalidade e de um padrão monetário internacionais que expressam a superioridade dos EUA sobre o mundo capitalista, por um lado, e, por outro, vocação de suas grandes *corporations* para transcender as fronteiras do seu próprio espaço nacional, promovendo a difusão dos padrões norte-americanos de produção, consumo e financiamento, bem como de seu modelo de organização empresarial.

Sobre esse primeiro ponto de apoio, destaca-se que nunca havia acontecido negociações econômicas internacionais nas proporções das ocorridas em Bretton Woods em 1944, com representantes de 44 países, inclusive União Soviética. O propósito era criar um plano de cooperação econômica para o pós-guerra que também fortalecesse a promessa de paz, já que os acordos Pós-Primeira Guerra haviam falhado brutalmente ao acentuar o desequilíbrio de forças entre os países europeus. Além da paz, outro objetivo importante era assegurar estabilidade e flexibilidade monetária para favorecer a retomada do comércio internacional (MOFFITT, 1984).

O Acordo de Bretton Woods foi encabeçado por Grã Bretanha e EUA, tendo como seus principais representantes, respectivamente, John Maynard Keynes e Harry Dexter White, ambos responsáveis pela constituição das institucionalidades resultantes do acordo: Fundo Monetário Internacional (FMI) e Banco Internacional para a Reconstrução e Desenvolvimento (Banco Mundial). O principal determinante das negociações e dos termos do acordo, para além da oposição de ideias entre White e Keynes, foi o poderio norte-americano (MOFFITT, 1984).

Keynes apresentou a sua proposta de criação da *International Clearing Union*, a qual seria responsável pela emissão do *bancor*¹ – moeda bancária referência para as demais

¹ Keynes era contra a ideia de uma moeda internacional que fosse emitida por um país específico, pois este “teria a vantagem assimétrica de ser o único a fechar suas contas externas em sua própria moeda” (SERRANO, 2004, p. 182).

moedas mundiais e que seria usada para ajuste de posições entre os Bancos Centrais. Como apontado por Kregel (2008), Keynes, desde o seu *Tract on Monetary Reform* (1923) e tendo em mente que o investimento estrangeiro tem resultados potencialmente desestabilizadores que precisam ser mitigados por políticas conduzidas pelo Estado, defendia taxas de câmbio flexíveis para manter maior espaço e autonomia para a política nacional de cada país. Nas palavras de Kregel (2008, p. 5):

(...) Keynes observa também que um sistema ideal seria aquele no qual todos os países definissem cotações semelhantes do ouro para a troca de sua moeda por um ativo externo emitido por um Banco Supranacional, deixando uma substancial flexibilidade das taxas dentro de tais cotações. Desde a época do *Tract*, Keynes sempre argumentou que um sistema de taxa de câmbio flexível era preferível a um sistema de taxas fixas, na medida em que os mercados futuros de câmbio tornavam possível aos participantes do comércio internacional proteger-se do risco cambial. A ideia básica era de que o custo da cobertura futura para o comércio seria menor do que as perdas em produto causadas pela adesão ao padrão-ouro. Essa é basicamente a mesma posição incorporada na proposta de uma Clearing Union e a posição que Keynes levou para as negociações de Bretton Woods, em 1944.

Os EUA eram os principais responsáveis pela oferta dos fundos de financiamento, já que, ao final da guerra, boa parte das reservas de ouro do mundo estava nos EUA e o dólar americano era a única moeda mundialmente aceita pelo comércio internacional. Isso foi determinante para que o país obtivesse poder de veto sobre qualquer decisão política no âmbito dos Conselhos do FMI e do Banco Mundial, mas também fortaleceu a ideia de que uma boa alternativa ao padrão-ouro, visivelmente inflexível, era tornar o dólar americano um equivalente daquele metal (EICHENGREEN, 2011).

Apesar das advertências de Keynes a respeito do padrão monetário hierarquizado que estava sendo estruturado, tornou-se o padrão dólar-ouro a referência das taxas de câmbio dos países integrados ao comércio mundial. A moeda americana ficou formalmente estabelecida como meio de pagamento, unidade de conta e reserva de valor em escala mundial. Ou seja, o dólar era, a partir de então, o novo ouro, a única moeda capaz de cumprir as três funções básicas em escala global (BELLUZZO, 2016) (EICHENGREEN, 2011).

O Tesouro americano afiançava a troca de saldos estrangeiros em dólares por ouro na equivalência de 35 dólares a onça. O *Federal Reserve*, banco central americano, assumiu o papel de regulador da estabilidade monetária e liquidez internacional, além de prestador de última instância (TEIXEIRA, 1999). Isso garantiu espaço para a expansão internacional do sistema americano e maior flexibilidade à política monetária daquele país que gozava do privilégio de emitir a moeda mundial.

O segundo ponto de apoio da construção da hegemonia norte-americana no pós-guerra foi a internacionalização do capital, apoiada sobre os três mecanismos de expansão: mercantil, industrial e financeiro (BELLUZZO, 2009). O fato de essas três bases terem sido acionadas em conjunto se explica:

- i. Pela peculiar fusão entre o capital industrial e o capital bancário norte-americano, responsável pela formação de uma “classe financeira geral” (TAVARES, 1996) cuja capacidade de acumular riqueza e unificar mercados mostrou-se mais decisiva para a construção e manutenção da posição dominante da economia americana do que o método técnico-produtivo;
- ii. Pela difusão generalizada do paradigma tecnológico fordista, do modelo de gestão multidivisional da grande firma americana, bem como do padrão de consumo daquela sociedade (TEIXEIRA, 1993). É importante destacar que esse padrão tecnológico identifica-se pelo uso intenso de energia, sobretudo petróleo e seus derivados, e grande potencial de geração de emprego, ou seja, alta demanda por mão de obra – essas características são importantes para entender como surgem formas mais flexíveis de organização da produção mais competitivas frente ao fordismo.

O movimento de internacionalização ocorreu, sobretudo, por meio de investimento direto externo na Europa e dos movimentos do capital financeiro com a criação de filiais estrangeiras dos bancos privados (TEIXEIRA, 1999). Ademais, de acordo com Braga (1999), é nesse momento e nos EUA que estão sendo lançadas as sementes para que a financeirização se torne o padrão sistêmico de riqueza, significando crescente dominância financeira vis-à-vis o setor produtivo, sobretudo a partir do desmanche de Bretton Woods.

Segundo Moffitt (1984), a integração dos mercados era um dos objetivos do governo americano quando traçou suas estratégias de negociação em Bretton Woods. Porém, nos primeiros anos que se seguiram ao final da guerra, essa integração parecia restrita, basicamente, à exportação de mercadorias americanas para os países em reconstrução e ao endividamento financeiro do resto do mundo em relação aos EUA. Além disso, cabe ressaltar o exposto por Serrano (2004, p. 184) sobre a ideia inicialmente aprovada em Bretton Woods, o qual esclarece que:

A proposta aprovada dava grande poder assimétrico para os países superavitários e o grande país superavitário naquele momento era os EUA. Logo, havia o perigo dos EUA decidirem manter seu superávit, praticar políticas protecionistas e não tolerar ajustes na taxa de câmbio dos países menos competitivos. Se isto tivesse ocorrido, a economia mundial capitalista poderia entrar novamente numa fase de estagnação.

Ou seja, tivesse o cenário de superávit americano perdurado, logo teria havido outra recessão. Isso levou Moffitt (1984, p. 26) a afirmar que: “O que salvou a insegura recuperação do pós-guerra não foram os acordos de Bretton Woods, mas a Guerra Fria – a qual resultou no Plano Marshall”.

Sob o acirramento das tensões soviético-americanas, o Plano Marshall de recuperação europeia foi anunciado em 1947 e tornou-se o principal mecanismo de reconstrução dos países aliados ao longo da década de 1950. O cenário de competição econômica, social e armamentista também funcionou como estímulo para que fossem revistas as estratégias de reconstrução dos países derrotados, Alemanha² e Japão³. Os Estados Unidos, investidos do papel de “regulador” do sistema capitalista “cumpria o papel de fonte autônoma de demanda efetiva e de prestador de última instância” (BELLUZZO, 2009, p. 53).

Somas cada vez mais expressivas da moeda americana emigravam na forma de empréstimo a bancos estrangeiros, subsídios a programas de reestruturação, investimento externo das empresas americanas e para construção de bases militares. Ademais, os EUA abriram seu mercado interno para a entrada de produtos europeus e japoneses, ao mesmo tempo em que toleravam o desfavorecimento dos produtos americanos naqueles mercados (TEIXEIRA, 1993).

Outro ponto que mereceu a complacência norte-americana diz respeito ao papel que os Estados assumiram nos países em reconstrução, dando origem ao *Welfare State* e a Comunidade Econômica Europeia. O Estado keynesiano tinha como principal preocupação combinar políticas fiscais e monetárias com vistas a garantir um nível de emprego próximo ao pleno. Para tanto, os gastos eram dirigidos para áreas sociais – seguridade, saúde, educação,

² “Na avaliação dos ingleses, uma Alemanha fragilizada seria presa fácil do expansionismo soviético. Neste sentido, era essencial, em sua visão, promover o quanto antes o reerguimento material do país. A mesma perspectiva já vinha sendo abraçada por influentes setores do Departamento de Estado dos EUA, que nunca se empolgaram com a miopia estratégica das sugestões de Morgenthau. A verdade, entretanto, é que até o início de 1947 a Alemanha ainda estava submetida a uma série de punições e restrições (desmontagem de plantas industriais, Diretiva 1067 de 1945, Plano industrial de março de 1946), que inibiam totalmente suas possibilidades de recuperação. Em 1947 a produção industrial do país representava apenas um terço dos níveis anteriores à guerra” (MAZZUCHELLI, 2013, p. 27).

³ “No caso do Japão, a vitória comunista na China em 1949 e a eclosão, na sequência, da Guerra da Coreia, ensejaram uma mudança radical do projeto punitivo, até então aplicado pelas forças de ocupação do General Mac Arthur. O Japão deixou de ser o inimigo derrotado que deveria ser contido, desmilitarizado e desindustrializado, e se converteu em um aliado estratégico dos interesses norte-americanos na Ásia” (MAZZUCHELLI, 2013, p. 30).

habitação etc. – e para setores específicos como transporte, infraestrutura, energia etc. Essa prática deveria garantir o crescimento da produção e do consumo, uma vez que a indústria de produção em massa, para ser lucrativa, requer uma demanda relativamente estável, dado que exige altos investimentos em capital fixo (HARVEY, 2014).

Desse modo, Europa Ocidental e Japão empenharam-se na reconstrução de suas economias por meio de políticas nacionais de desenvolvimento, industrialização e progresso social, valendo-se do baixo custo de mão de obra e da disponibilidade não apenas de divisas, mas também, de tecnologia americana (MAZZUCHELLI, 2013). Em meados da década de 1950, começa a se acentuar a concorrência intercapitalista com o avanço da presença das filiais da grande empresa americana. Em contrapartida, nos territórios em reconstrução surgiram grandes corporações locais, privadas e estatais.

É importante sublinhar que a industrialização daqueles países durante a década de 1960 se deu com base na produção em massa de bens duráveis, mimetizando o modelo produtivo americano e aproveitando seus grandes mercados internos. Segundo Teixeira (1999, p. 182):

A característica principal dessa fase reside, portanto, na generalização do padrão de produção e consumo dos Estados Unidos aos demais países centrais, em um movimento que acabaria por se difundir aos países da periferia semi-industrializada. Essas novas estruturas de mercado, porém, moviam-se com grande dinamismo, em contraste com a maturidade americana.

À medida que Europa e Japão se recuperavam, a participação americana na produção manufatureira e no comércio mundial diminuía. Isso trouxe instabilidade à relação de forças no âmbito internacional, abalando a hegemonia americana. Porém, os primeiros questionamentos significativos a essa hegemonia vieram do lado monetário e financeiro, visto que os EUA atendiam a demanda internacional por dólares gerando déficit no seu balanço de pagamentos, de maneira que, durante as décadas de 1950 e 1960, embora mantivessem o saldo da balança comercial constantemente superavitário, o balanço global apresentava resultado negativo, frequentemente. Segundo Mazzucchelli (2013), as maiores causas desses resultados foram: o saldo comercial cada vez menos significativos, abrindo uma trajetória de déficits em 1965; despesas militares, especialmente com a Guerra da Coreia e a Guerra do Vietnã; fluxos de capital privados, com a instalação direta das empresas norte-americanas nos demais países e com o movimento de exportação do sistema bancário com a fuga dos bancos das regulamentações bancárias internas; e transferências governamentais.

Os recorrentes déficits do balanço de pagamento americano significavam que, em conjunto, o resto do mundo acumulava dólares. O problema é que o excesso de oferta daquela moeda abalava a confiança na sua conversibilidade em ouro, tal como estabelecida nas negociações de Bretton Woods, US\$ 35 a onça de ouro. Materializava-se o dilema de Triffin, segundo o qual, o mesmo recurso que garantia o funcionamento do sistema monetário de Bretton Woods, qual seja, os débitos recorrentes no balanço de pagamentos americano, era o responsável por sua fragilidade.

Triffin apontava que não seria possível que os saldos negativos nas contas externas americanas fossem a forma de fornecer moeda internacional por muito mais tempo enquanto fosse preservada a relação entre o dólar e o ouro. Por outro lado, se o fluxo de dólares fosse contido, o comércio mundial ficaria travado por uma escassez dessa moeda. Essas questões viriam a causar uma crise monetária internacional e, por conseguinte, a dissolução do sistema de Bretton Woods (MOFFITT, 1984). Como Keynes havia sugerido originalmente, o padrão dólar-ouro incluiu um elemento de instabilidade no Sistema de Bretton Woods.

Apesar do privilégio norte-americano de poder fechar seu balanço de pagamento em sua própria moeda, ainda assim sucediam-se duas restrições atreladas à responsabilidade de manter a taxa dólar-ouro fixa. De acordo com Serrano (2007, p. 195), primeiramente “os EUA podiam ter déficits na conta capital, mas deveriam evitar ter déficits crônicos em conta corrente”, pois resultados negativos nessa última conta significavam aumento do passivo externo líquido, o qual, mesmo denominado em dólares, era inteiramente conversível em ouro. Um passivo externo crescente solaparia a convenção vigente de que o dólar era *as good as gold* (SERRANO, 2007).

Além disso, ter de manter o preço oficial do ouro em dólar era importante para evitar movimentos especulativos contra esta moeda, mas também trazia uma segunda restrição: o impedimento de usar a política cambial como estratégia concorrencial frente às outras moedas, ou seja, os EUA não podiam lançar mão de uma desvalorização do dólar para melhorar sua competitividade, por exemplo. Ao mesmo tempo, os EUA enfrentavam estes dilemas também devido ao sucesso da própria estratégia de reconstrução e desenvolvimento dos demais países capitalistas centrais.

Porém, as primeiras dúvidas sobre a sustentação do padrão dólar-ouro foram inevitáveis ainda no início dos anos 1960, quando a soma de dólares circulando no mundo já era maior que a quantidade de ouro em posse do Tesouro americano. As desconfianças sobre a capacidade dos EUA em cumprir a conversibilidade provocaram movimentos especulativos

e corridas contra os estoques de ouro dos EUA ao longo de toda a década, fazendo com que as autoridades americanas tivessem que reiterar, algumas vezes, o compromisso com o lastro assumido, adotando medidas restritivas que pudessem aliviar as contas externas. Por exemplo, de acordo com Eichengreen (2011), ajudas a outros países foram condicionadas ao *Buy American*, ou seja, à compra de produtos americanos; também foi criado um imposto sobre juros de empréstimos externos e passou a existir uma pressão para que as empresas americanas deixassem de realizar investimento externo⁴. Na tentativa de evitar que os EUA registrassem déficits, caminhava-se para o outro ponto do dilema observado por Triffin.

As medidas adotadas levaram os bancos americanos a reforçarem a estratégia de internacionalização (tal como já haviam feito as empresas), exportando uma parte importante da rede de operações monetárias e financeiras, ampliando as possibilidades de circulação e reprodução do capital, especialmente com a composição de um mercado financeiro *off-shore* ou mercado de eurodólares.

Essa internacionalização dos bancos promovia outro canal para alimentar o excesso de dólares em circulação e somava-se às demais causas do déficit do balanço de pagamentos, pois, unia-se ao investimento direto das firmas americanas, aos gastos militares (com destaque para a Guerra da Coreia e, posteriormente, para a Guerra do Vietnã) e às transferências governamentais. Enquanto a pressão do déficit aumentava, crescia a corrida das autoridades monetárias dos demais países para converter dólares em ouro, já que consideravam que os EUA se valiam do benefício de cobrir seus déficits com emissão monetária, transferindo às outras economias sua inflação “adquirindo de maneira soberba e agressiva ativos no exterior e incorrendo em desequilíbrios externos sem quaisquer penalidades” (MAZZUCHELLI, 2013, p. 99). Soma-se a isso que até mesmo as multinacionais e bancos americanos, vislumbrando uma desvalorização do dólar, começaram a manter combinações cada vez maiores de seu capital em moeda estrangeira, num movimento que o *Wall Street Journal* classificou de “aposta contra” o dólar (MOFFITT, 1984).

⁴ “As principais medidas, adotadas nos anos 60 com a finalidade de reduzir os problemas do balanço de pagamentos na conta de capital, foram: a *Interest Equalization Tax* (IET) em 1963, imposto cobrado sobre o lançamento de títulos por não-residentes no mercado de capitais dos Estados Unidos, com a finalidade de elevar o custo de captação de recursos de longo prazo na praça de Nova York; a extensão, em 1964, do IET aos empréstimos de curto prazo superior a um ano (evidência de que os bancos estavam compensando a redução do lançamento de títulos com aumento dos empréstimos); o *Voluntary Credit Restraint Program* (VCPR), também em 1964, pelo qual eram adotados voluntariamente tetos para os empréstimos concedidos ao exterior por parte de bancos comerciais e de instituições financeiras não bancárias; os controles OFDI (*On Foreign Direct Investment*), pelos quais as empresas se comprometiam a melhorar seus balanços de pagamentos com o exterior com cerca de 15 a 20%; e, finalmente, a transformação destas medidas de voluntárias em obrigatórias, em 1968” (TEIXEIRA, 1993, p. 40).

O fato é que manter o sistema dólar-ouro numa relação fixa diante de crescentes déficits externos estava insustentável. Triffin propunha, numa ideia muito semelhante ao *bancor* de Keynes, a instituição de uma unidade monetária artificial, de aceitação compulsória pelos governos nas compensações das trocas internacionais. Uma solução semelhante foi adotada com a criação dos Direitos Especiais de Saques (*Special Drawing Rights* – SDRs) em 1967, somente institucionalizados em 1969. Esses certificados de crédito contábeis emitidos pelo FMI se somariam às reservas de dólar e ouro no atendimento às necessidades do Balanço de Pagamentos.

De uso limitado, os SDRs só eram aceitos em transações entre o FMI e os países membros, não estando disponíveis para qualquer transação com o setor privado. Além disso, as emissões de novos SDRs deveriam ser aprovadas por 85% dos votos dos países membros, numa tentativa dos países europeus, sobretudo da França, de impedir que os EUA continuassem a financiar seus déficits internacionais com a troca entre dólares e SDRs (EICHENGREEN, 2011). Quanto ao mais, essa alternativa parecia amenizar a pressão sobre o arranjo dólar-ouro e diminuir a ameaça de inflação mundial, ao mesmo tempo em que desembaraçava o avanço do comércio e das finanças. Porém, não foi suficiente.

1.2 Da desarticulação do Sistema de Bretton Woods aos mercados de moeda privados

De 1947, início da Guerra Fria, até meados de 1960, os EUA tinham pautado sua política macroeconômica na busca pelo crescimento com a manutenção do mercado de trabalho em níveis de pleno emprego, além dos esforços para a reconstrução e desenvolvimento dos países aliados na Guerra Fria (SERRANO, 2007). Já no final dos anos 1960, o cenário apresentava mudanças, como pontua Serrano (2007, p. 181):

No final dos anos 1960 se inicia um período de contestação da ordem e do poder americanos, tanto do ponto de vista interno (conflito distributivo, desobediência civil, demandas pela democratização do Estado) quanto externo (expansão do bloco comunista, pressão por maior poder dos aliados e de maior autonomia dos países do terceiro mundo). Diante desse quadro, inicialmente o Estado americano manteve como prioridade a perseguição de taxas de crescimento que garantissem um alto nível de emprego interno, a despeito da aceleração da inflação, enquanto ao mesmo tempo começava um endurecimento da política em relação aos aliados externos, através do abandono do sistema de Bretton Woods e de mudanças na política de segurança energética.

Além disso, para o que se pretende para esta tese, cabe pontuar que:

No plano mais geral, pode-se observar também que, desde o final dos anos 60, começam a se desfazer os mecanismos de regulação constituídos a partir da hegemonia americana. O aspecto financeiro é aqui essencial, pois, nesse período, a expansão do mercado financeiro, privado e internacionalizado, atingiu rapidamente dimensões gigantescas, tornando visíveis os riscos que implicava: modificando o caráter da atividade bancária, constituindo um mercado financeiro, unificado e privado, livre de regulamentações nacionais, transcendendo as fronteiras nacionais, ele tornava ineficazes as políticas monetária, fiscal e cambial de qualquer país e criava condições para a febre especulativa que viria a pôr abaixo o sistema de Bretton Woods, em um primeiro momento, e desestabilizar a própria economia mundial, posteriormente (TEIXEIRA, 1999, p. 183-184)⁵.

No início da década de 1970, a instabilidade do aparato institucional construído em Bretton Woods era notória. Além dos pontos destacados acima nas falas de Serrano e Teixeira, outros fatos explicam esse quadro. Os EUA, como pilar desse sistema, via pouco a pouco a perda consecutiva de sua participação na produção manufatureira e comercial global, desde os anos 1960. Ao lado dessas questões, pontua-se a crise fiscal e militar, dando sinais de que a hegemonia americana estava ameaçada. De frente a essas pressões, em 1971 o governo Nixon estabeleceu, unilateralmente, o fim da conversibilidade dólar-ouro, ficando o título de dívida pública do governo americano como o ativo final de reserva, e adotou uma política de desvalorização do dólar.

O dilema de Triffin estava comprovado. Agora os EUA tentavam, com essa desvalorização da sua moeda, tornar os produtos externos mais caros e baratear os seus produtos tornando-os mais competitivos, buscando aliviar seu recorrente déficit comercial. Na esteira dessa atitude defensiva do governo americano, seguiu-se a desarticulação do sistema de câmbio fixo em 1973, dando lugar ao sistema de taxa de câmbio flutuante.

Junto a essa política de desvalorização, o *Federal Reserve* promovia, periodicamente, o aumento das taxas básicas de juros. O resultado dessas medidas gerava uma apropriação indireta de valor de outras economias pela economia americana, pois, quem detinha dólares via-se, repentinamente, com uma moeda em mãos de menor valor e sem poder trocá-la por ouro. Esse era o caso, por exemplo, dos países membros da Opep, cuja mercadoria estava cotada em dólares e a riqueza aplicada nos mercados financeiros, com os chamados petrodólares.

Os excessos de dólares, causados pelos contínuos déficits do balanço de pagamento americano, eram reciclados pelo recém-formado euromercado e pelas praças *off-*

⁵ Teixeira (1993, p. 44) ressalta que em 1965 os bancos americanos atuando no exterior eram num total de 13, operando com 211 agências, com total de nove bilhões de dólares em ativos. Já em 1974 eram 737 bancos administrando mais de 80 bilhões de dólares de ativos. Essa expansão bancária para fora, foi realizada por grandes, pequenas e médias instituições e confirma a transnacionalização global do sistema financeiro.

shore. A princípio, o euromercado surgiu como uma zona alternativa, não só de reciclagem de dólares, mas também como fonte de fundos para manter o financiamento às grandes empresas, enquanto o FED contraía a oferta monetária no que ficou conhecido como “arrocho creditício” em 1966. Naquele momento as inovações bancárias já eram uma necessidade competitiva num mercado em que a moda era ser global.

Segundo Moffitt (1984), a história do euromercado é também a história dos eurobanqueiros, sobretudo banqueiros americanos, cujo desejo era construir bancos desembaraçados das regulamentações do Governo e, por isso, livres para criar toda sorte de novos instrumentos financeiros e de crédito. Para este autor (p. 65): “O euromercado transformou o carácter da atividade bancária. Ao unir mercados financeiros nacionais, ele criou um único mercado mundial de dinheiro, transnacional e virtualmente livre de qualquer ação de governos”. Além disso, Moffitt destaca (1984, p. 67):

Do ponto de vista prático e financeiro, o significado do euromercado é que ele permite aos bancos expandirem seus créditos mais rapidamente do que se não existisse tal mercado. A criação do euromercado é uma razão importante para que, em anos recentes, a atividade bancária internacional crescesse mais que a produção mundial e o comércio internacional.

Ao se observar a década de 1970, o euromercado, já consolidado, tinha um tamanho incerto. Devido, por exemplo, a leis de confidencialidade bancária existente em países como Suíça e Liechtenstein, era difícil conhecer o total de “moeda sem pátria” que circulava. Ademais, a falta de reservas compulsórias sobre os depósitos possibilitava que os eurobancos atraíssem clientes pagando mais sobre os depósitos e cobrando menos sobre as operações de crédito em Londres que em Nova York (MOFFITT, 1984). Era cada vez mais perceptível a desproporcionalidade⁶ entre o crescimento do mercado financeiro e o crescimento da produção e o comércio (o que no presente se caracteriza por uma hipertrofia das finanças em relação ao lado real da economia).

Aos bancos, esse mercado mundializado oferecia a oportunidade de acesso a um vasto número de novos clientes e negócios, incluindo negócios interbancários, com a vantagem de ser um mercado de moedas privado, cuja participação dos Estados era secundária, mostrando mais uma característica do arranjo de Bretton Woods que perdia força, qual seja, o controle dos governos sobre o sistema monetário. A capacidade de criação de crédito no circuito *off-shore* do eurodólar era crescente (SERRANO, 2007).

⁶ “De acordo com o Citibank, de 1964 a 1978 os empréstimos bancários internacionais cresceram cerca de 25 por cento ao ano, enquanto o produto mundial bruto cresceu 5,25 por cento e o comércio mundial 7,5 por cento” (MOFFITT, 1984, p. 67).

Ademais, o excesso de liquidez dos países da Opep também era absorvido pelo euromercado. Os petrodólares se transformavam em financiamento de risco cada vez mais elevado aos países do Terceiro Mundo e ao bloco soviético. Porém, de acordo com Teixeira (1999, p. 184), esses empréstimos de risco crescente, prazos cada vez mais curtos e juros reais negativos, “deram margem ao surgimento de uma dívida financeira global excessiva e desestabilizadora para a economia mundial”.

Juntos, a aceleração inflacionária, a especulação contra o dólar e os choques do petróleo – 1973 e 1979 – acabaram por sedimentar o fim do sistema construído no pós-guerra. Só entre 1973 e 1974 a economia americana experimentou três choques inflacionários seguidos: choque dos preços agrícolas (janeiro a agosto de 1973), primeira crise do petróleo (outubro de 1973) e fim da política de preços (abril de 1974). Como consequência, no ano de 1974, a variação de preços ao consumidor chegava a 12,3%, a despeito das medidas macroeconômicas contracionistas implementadas desde o início da década (MAZZUCHELLI, 2017). O índice de preços ao consumidor continuou a crescer de maneira importante nos anos seguintes, de modo que tornava a posse de dólares cada vez menos atraente.

Tabela 1.1– Variação (%) do PIB e dos preços ao consumidor (1970-1979)
(países selecionados)

Ano	Estados Unidos		Alemanha		França		Inglaterra		Itália		Japão	
	PIB	Preços	PIB	Preços	PIB	Preços	PIB	Preços	PIB	Preços	PIB	Preços
1970	0,2	5,6	5,2	3,4	5,7	5,3	2,2	6,4	2,3	5,0	10,7	7,6
1971	3,4	3,3	2,9	5,3	4,8	5,5	2,0	9,4	1,6	4,8	4,3	6,1
1972	5,3	3,4	4,2	5,5	4,4	5,9	3,5	7,1	2,7	5,7	8,4	4,5
1973	5,8	8,7	4,7	6,9	5,4	7,4	7,2	9,2	7,1	10,8	7,9	11,7
1974	-0,6	12,3	0,3	7,0	3,1	13,7	-1,7	15,9	5,4	19,2	-1,2	24,5
1975	-0,2	6,9	-1,6	6,0	-0,3	11,6	-0,8	24,2	-2,6	16,9	2,6	11,8
1976	5,4	4,9	5,4	4,5	4,2	9,6	2,8	16,6	6,6	16,8	4,8	9,4
1977	4,6	6,7	2,9	3,9	3,2	9,4	2,3	15,8	3,4	18,4	5,3	8,1
1978	5,6	9,0	2,9	2,6	3,4	9,1	3,6	8,3	3,7	12,2	5,1	4,2
1979	3,1	13,3	4,2	4,5	3,2	10,8	2,8	12,2	6,0	14,8	5,2	3,3
1980	-0,3	12,5	1,4	5,5	1,6	13,6	-2,2	18,0	4,3	21,2	4,4	8,0
1981	2,5	8,9	0,2	6,3	1,2	13,4	-1,3	11,9	1,0	17,8	3,9	4,9
1982	-1,9	3,8	-0,7	5,3	2,5	11,8	1,7	8,6	0,3	16,5	2,8	2,7
1983	4,5	3,8	1,5	3,3	0,7	9,6	3,6	4,6	1,1	14,6	3,2	1,9

Fonte: Mazzucchelli (2017, p. 108).

De fato, os anos de 1974 e 1975 ficaram marcados por forte estagflação que atingiu as principais economias capitalistas. Uma combinação de retração da produção e inflação construiu a primeira grande recessão mundial do pós-guerra, como pode ser visto na Tabela 1.1. Segundo Mazzuchelli (2017, p.107), “a Grande Recessão de 1974-1975 evidenciou a ruptura definitiva do padrão virtuoso de expansão do pós-guerra”.

Isso não significou total ausência de crescimento nos anos seguintes. Em 1976, por exemplo, as economias capitalistas avançadas retomaram brevemente o crescimento, com destaque para EUA, o qual apresentou crescimento do PIB superior a 5% e inflação de 4,9% - dois pontos percentuais a menos que em 1975 e sete a menos que em 1974. Em 1977, com a adoção de medidas expansionistas adotadas pelo governo Carter, o PIB cresceu 4,6%, enquanto o desemprego caiu, de 7,7% em 1976, para 7,1%. Porém, a inflação foi de 6,7%. Ademais, é importante dizer que esse crescimento gerou como consequência um grave déficit na conta de transações correntes de US\$ 14,4 bilhões, contra um superávit de US\$ 4,3 bilhões em 1976 (MAZZUCHELLI, 2017).

Esse déficit, mais a crescente inflação, fizeram aumentar as desconfianças frente à política monetária americana, impulsionando o movimento de especulação contra o dólar que também era alimentado pelas discordâncias sobre questões monetárias entre as economias capitalistas centrais e pela ininterrupta sofisticação e inovação do sistema financeiro e crescimento dos negócios privados em moeda. Tal fato indicava a modificação de um paradigma centrado na figura reguladora do Estado para um paradigma liberal de busca por flexibilidade e fluidez para o movimento de acumulação de capital, o qual tenta se apartar dos compromissos keynesianos.

1.3 A reação americana: a política do dólar forte

Os EUA viviam uma crise de hegemonia desde a ruptura do padrão dólar-ouro. Os sinais de esgotamento da “era de ouro” eram visíveis e traziam novos desafios. Era o fim do maior ciclo de desenvolvimento experimentado pelo capitalismo, sobretudo pelo capitalismo globalizado.

Vale lembrar que no final dos anos 1960 os EUA e demais países centrais enfrentavam uma onda de inconformismo social – no caso dos EUA alimentado por conflitos raciais e pela insatisfação com a guerra do Vietnã –, conflito distributivo, dado o ritmo de

crescimento dos salários nominais o que, por sua vez, comprimia as margens reais de lucro e a parcela dos lucros na renda e alimentava a alta da inflação. Ademais, esse cenário também era de crescimento e manutenção de políticas expansionistas por parte dos Estados nacionais.

No final dos anos 1970 a estagflação passou a dominar os resultados das principais economias. Mais uma vez, surgia no âmbito do FMI a ideia de substituir o dólar por uma cesta de moedas que constituiriam um Direito Especial de Saque. Foi nesse momento, em 1979, que Paul Volker, presidente do FED, abandonou a reunião do FMI, voltou para casa e deflagrou o famoso choque das taxas de juros, gerando uma crise global de endividamento, principalmente, para os países do terceiro mundo, como o Brasil e o México que decretaram moratória diante do crescimento exponencial de suas dívidas externas. Foi a última crise sob o “consenso keynesiano” (MAZZUCHELLI, 2017), o que Duménil e Lévy (2005, p. 85) denominaram de “golpe de 1979”, por se tratar, segundo os autores, de uma violência política. Complementa-se que foi, no mínimo, um abuso de poder.

A ação de Volker ocorreu em 6 de outubro de 1979. Naquele ano, a média de juros nos EUA era de 10,94%. Em junho de 1981, essa taxa chegava aos 20%. Tal medida fazia parte de um esforço do governo americano para impedir o surgimento de qualquer restrição externa a sua política macroeconomia (monetária, fiscal, cambial e de rendas), de modo que pudesse continuar priorizando as estratégias para a sua economia nacional e impedir a perda de sua posição dominante no plano internacional. A alta dos juros pelo FED, adicionada ao segundo choque do petróleo, provocou uma grande recessão no mundo capitalista e iniciou uma fase de valorização do dólar que duraria até 1985, segundo Serrano (2007), o qual nos informa que:

Os demais países industrializados foram forçados a acompanhar de perto este movimento de alta, sem precedentes, das taxas de juros, sob pena de sofrerem uma imensa fuga de capitais e uma desvalorização cambial descontrolada com suas consequências inflacionárias. A partir daí os países industrializados desistiram definitivamente de questionar a dominância do dólar e a Europa defensivamente começou a montar o sistema monetário europeu para estabilizar o câmbio entre os países da própria comunidade europeia (p. 202).

No primeiro momento, os preços nominais das *commodities* caíram diante da recessão mundial e dos altos juros americanos. Somado a isso, as importações do resto do mundo tornaram-se mais baratas para os EUA, que viu sua inflação desacelerar, embora lentamente.

Mais detalhadamente, Souza (2009) aponta três objetivos da elevação dos juros: o primeiro seria conter a inflação (uma medida monetarista); o segundo seria aumentar os

rendimentos sobre vultosos empréstimos que os bancos americanos haviam concedido ao resto do mundo, sobretudo aos países em desenvolvimento, de modo que estes recursos retornassem e fossem empregados na economia americana; por fim, havia a intenção de atrair capitais excedentes, particularmente aqueles que circulavam no euromercado e no Japão.

Em 1981, subiu ao poder Ronald Reagan, resoluto em aplicar medidas conservadoras para acelerar a queda inflacionária. Dentre as medidas estava manter os juros elevados enquanto atacava a classe trabalhadora e buscava diminuir a força dos sindicatos. Algumas das medidas para tanto foi a extinção das políticas de renda e a desregulamentação industrial. Essa última seria em nome da concorrência e da inovação, mas permitiu um processo de fusões e aquisições sem precedentes, o que, além de provocar o rompimento de contrato entre empresas (agora com nova estrutura e corpo diretivo) e sindicatos, também, com o dólar valorizado, incentivou um processo de dispersão geográfica das etapas produtivas mais intensivas em trabalho para unidades em países subdesenvolvidos com mão de obra mais barata.

O resultado foi um desemprego em níveis recordes desde a grande depressão, uma perda significativa do poder de negociação dos sindicatos e concentração funcional e pessoal da renda, o que também se explica pelo fato de que os juros altos não comprimiram as margens de lucros líquidos, pois a variável de ajuste foram os salários reais, os quais não acompanhavam a produtividade nas principais economias.

As mudanças na distribuição de renda, para Serrano (2007) expunham uma novidade, pois, “a nova era de juros reais elevados não causou um conflito permanente entre o capital produtivo e o capital financeiro, e sim, faz parte de uma drástica queda do poder de barganha dos trabalhadores em relação às classes proprietárias em geral” (p. 204). Ou seja, o conflito entre taxa de juros e retornos esperados do investimento em capital fixo foi repaginado na esteira de um novo processo de acumulação de capital que ia demonstrando suas características cada vez mais ligadas aos ganhos financeiros. A partir dos primeiros anos da década de 1980, a economia americana voltou a crescer, estimulada pelos gastos militares de Ronald Reagan, que desejava por logo um fim à União Soviética e à Guerra Fria.

Para isso, Reagan recrudescer os gastos com a corrida armamentista apresentando uma diplomacia de força (diplomacia das armas) que não se restringia à manutenção do *status* do dólar. Por sua vez, as economias do Leste Europeu apresentavam lento crescimento, o que abriu espaço para uma crise e conseqüente desestruturação dos componentes da economia socialista pela conhecida *Perestroika*, que promoveu a integração da economia soviética no mercado capitalista (SOUZA, 2009).

Por outro lado, a administração Reagan buscava acordos para a abertura dos mercados alemão e japonês aos seus produtos. O momento de crise não permitiu que estes chegassem a um acordo, ao contrário, houve o fortalecimento das políticas protecionistas por todos eles. Nas palavras de Souza (2009, p. 101), “com a crise, estes [conflitos] se acirraram entre as potências, na medida em que, ao cair a taxa de lucros e retraírem os mercados, abriu-se uma forte disputa entre os grupos monopolistas dos distintos países pelo controle do comércio mundial e dos campos de inversão dos países pobres”.

Entretanto, apesar da ampliação das medidas protecionistas, os déficits comerciais americanos eram crônicos e crescentes, tendo alcançado US\$ 133,6 bilhões em 1985, passando para US\$ 170 bilhões em 1987, sendo que as importações cresceram em 50%, enquanto as exportações se estagnavam. Como será visto em um tópico posterior, muito desse déficit se devia à perda de competitividade das mercadorias americanas frente à produtividade alemã e japonesa, o que foi agravado pela retomada da valorização do dólar⁷.

Com obstáculos à abertura de novos mercados para os produtos americanos, o governo Reagan apostou na estratégia de juros altos para a absorção de capital externo para financiar a recuperação econômica com base no crescimento do investimento e dos gastos públicos, sobretudo militares. Importante lembrar que aquela economia continuava se valendo do privilégio de emitir a moeda mundial, o que lhe dá, até os dias de hoje, uma margem de manobra em termos de políticas macroeconômicas, desproporcional. Porém, a princípio, essa combinação parecia dar certo, pois, a resposta foi o crescimento da economia americana com inflação controlada e juros altos. Mas, a manutenção das taxas de juros altas como forma de atrair o financiamento externo dos gastos e investimentos retroalimentava o déficit, de modo que, no final de 1984, os EUA tinham se tornado os maiores devedores líquidos mundiais. Não mais os maiores credores e exportadores de capitais, como havia sido nos sessenta anos anteriores (SOUZA, 2009).

Voltando ao fato do dólar ser o lastro da riqueza mundial, os EUA financiavam seus déficits enxugando capitais internacionais (também atraídos pelos juros altos) com a emissão de bônus do Tesouro. Isso permitiu que aquele país crescesse artificialmente, sendo que o excesso de consumo não se escorava na própria capacidade produtiva e também não era mais financiado pelo recebimento de serviços de empréstimo, ao contrário, era suprido pela tomada de empréstimos externos.

⁷ Após um período de desvalorização que se iniciou em 1971, no primeiro mandato Reagan, até 1985, o dólar havia se valorizado em 70% (SOUZA, 2009).

Isso, segundo Souza (2009), abriu ainda mais espaço para um movimento especulativo que já estava posto pelas novas características do sistema financeiro internacional pós Bretton Woods. Essa especulação afastava cada vez mais os capitais do processo produtivo, de modo que o ritmo de crescimento da especulação financeira passou a ser mais ligeiro que o ritmo da economia real. “A especulação tomou conta de tudo. A relação entre ativos financeiros e não financeiros das empresas não financeiras aumentou consideravelmente nos principais países desenvolvidos. O mesmo ocorreu com as famílias⁸” (SOUZA, 2009, p. 106). A relação entre ativos financeiros e não financeiros das empresas não financeiras pode ser conferida na Tabela 1.2.

Tabela 1.2 – Relação entre ativos financeiros e não financeiros das empresas não financeiras 1980-1990

Países	Dez. 1980	Dez. 1990
EUA	0,34	0,43
Japão	1,37	1,42
Alemanha	0,76	1,00
França	0,88	1,53
Reino Unido	0,55	0,65
Itália	0,80	0,94

Fonte: Souza (2009, p. 107).

Tal comportamento é característico do fenômeno da financeirização da riqueza contemporânea, apontado por vários estudiosos, tais como Chesnais, Braga e Serfati como um processo em que uma porção significativa do capital circula apenas na esfera financeira, sob intermediação dos bancos, que com sua dotação de criar quase-moedas na forma de títulos dão origem a um tipo de moeda privada, abrindo espaço para um processo de securitização da dívida pública, não só dos EUA, como das demais economias centrais, aumentando a relação de dependência dos governos em relação aos mercados financeiros internacionalizados. De acordo com Belluzzo (1997), estes condicionantes foram importantes para a evolução do processo de desregulamentação dos mercados, na esteira da globalização financeira, dando lugar de destaque aos grandes bancos, aos fundos mútuos e a tesouraria das empresas que

⁸ “No caso das famílias, a relação entre ativos financeiros e ativos totais passou de 58,1% para 62,6% nos EUA, do período 1981-1985 para 1990-1992, e de 44,7% para 46,7% no Reino Unido (AGLIETTA, 1995, p. 15-19). Segundo levantamento do Banco de Compensações Internacionais, as famílias detinham em 1997 US\$ 29 trilhões de ativos financeiros, as transnacionais US\$ 13 trilhões, os bancos US\$ 8,5 trilhões, as seguradoras US\$ 6,7 trilhões e os fundos de pensão US\$ 6,5 trilhões” (SOUZA, 2009, p. 106).

optam por terem uma parcela cada vez maior do seu portfólio posicionado em riqueza financeira.

Ressalta-se que a financeirização, os mecanismos por meio dos quais ela funciona, bem como sua teorização, serão tratados especificamente no capítulo subsequente. Cabe enfatizar três características marcantes presentes nesse mercado financeiro securitizado: a profundidade, com a existência de mercados secundários bem organizados; a liquidez e mobilidade; e a volatilidade, dada a alternância de expectativas sobre os preços dos diversos ativos, porém, buscava-se neutralizar essa última característica por meio de instrumentos de *hedge* cada vez mais inovadores, os chamados derivativos. Para ter uma noção da importância desse instrumento, cabe pontuar que o valor nominal do estoque de contratos de derivativos era de US\$ 40 trilhões em abril de 1995 (BELLUZZO, 1997, p. 176), tendo alcançado US\$ 94 trilhões em junho de 2000, US\$ 270 trilhões em junho de 2005, US\$ 601 trilhões em dezembro de 2010, US\$ 553 trilhões em junho de 2015 e US\$ 640 trilhões em junho de 2019 (BIS, 2000, 2005, 2011, 2015, 2019).

Ademais, de acordo com Tavares e Melin (1997, p. 55-56), o cenário que se desenrolava e continuaria se desenvolvendo pode ser assim resumido:

Do ponto de vista geoeconômico, entre os mais importantes, contam-se os seguintes fatos: a globalização financeira, estreitamente ligada à diplomacia do dólar; a aparição do Japão como potência tecnológica, financeira e comercial de primeira grandeza que, até as crises da década de 90, aparecia como o único desafio econômico à preponderância americana; a integração do espaço europeu com pretensões a tornar-se um bloco econômico capaz de autonomizar-se diante da hegemonia dos EUA; a própria transnacionalização do espaço econômico nacional norte-americano, que foi o motor central do movimento globalizante que conduziu, em última instância, a transnacionalização progressiva da Ásia. Finalmente, para os países periféricos fora da Ásia registra-se um processo de crescente submissão à nova ordem global, marcado pela regressão industrial e pelo desequilíbrio financeiro estrutural pontuado por crises frequentes, em particular para os sul-americanos e os do leste europeu – com virtual estilhaçamento da África.

Somando-se a isso o fim da URSS e da velha “ordem bipolar”, o neoliberalismo consolida-se como *mainstream* econômico, ao mesmo tempo em que serve de aporte teórico para a reafirmação dos EUA como potência hegemônica. A ordem neoliberal limitaria cada vez mais o espaço de ação dos Estados Nacionais, seu poder de autodeterminação e políticas de proteção social.

1.4 O Renascimento do Liberalismo Econômico e o Consenso de Washington

As dificuldades de sustentação da ordem pactuada em Bretton Woods foram acompanhadas de uma perda de espaço da hegemonia teórica keynesiana no plano da política econômica. Passa-se a assistir a construção de uma hegemonia teórica liberal.

As crises ao longo dos anos 1970 e na virada para a década de 1980 acentuaram esse processo. Primeiro porque, assim como a crise de 1929 – que viu as políticas de inspiração liberal serem substituídas pelas políticas de cunho keynesiano –, durante a década de 1970 houve uma queda acentuada dos indicadores da produção causada pela redução dos investimentos e pelo número crescente de falências e perda crescente da eficácia dos instrumentos de política econômica até então disponíveis e utilizados para a promoção do desenvolvimento e crescimento, com foco no pleno emprego e bem estar social. Segundo porque, também como a crise anterior, registraram-se perdas nos produtos dos principais países capitalistas (-0,4% nos países da OCDE em 1982). A produção industrial foi a maior atingida. A contração do investimento nos países da OCDE foi da ordem de 3,2% em 1982, e o grau de inflação e desemprego ascenderam consideravelmente (MENDONÇA, 1990).

Baruco (2005) afirma que a crise econômica e a crise da política econômica estão intimamente relacionadas à crise da teoria econômica. A política econômica para o crescimento e desenvolvimento passava por combater alguns dos alicerces do *welfare state*, tais como ganhos salariais, poder de negociação dos sindicatos com a flexibilização e desregulamentação do mercado de trabalho, redução dos gastos públicos, reposição da lucratividade e combate à inflação com medidas de cunho monetarista, pois esta era atribuída à excessiva expansão monetária. Ganhou corpo e espaço a crítica neoliberal, de inspiração liberal clássica.

O arcabouço teórico neoliberal passou a permear e ocupar os principais centros de decisão capitalistas. Segundo essa visão, não só a intervenção estatal era responsável pela crise e, portanto, deveria ser evitada, como a solução deveria estar a cargo de mecanismos de mercado, dada a crença dessa corrente de pensamento em um somatório de forças/comportamentos individuais que levam à harmonia social, ou seja, a uma racionalidade sistêmica. Esses desdobramentos levaram os estudiosos a afirmarem que o capitalismo estava entrando em uma nova fase, denominada de neoliberalismo.

De acordo com Draibe (1994, p. 181), “o neoliberalismo não constitui efetivamente um corpo teórico próprio, original e coerente”, pois se trata de uma recriação do

liberalismo clássico adicionando elementos conservadores e do darwinismo social, distante da vertente liberal do século XX no sentido da filosofia dos direitos naturais. Toma ares de teoria dominante e vencedora, passando do plano teórico ao campo político, principalmente com a vitória de Thatcher em 1979 no Reino Unido e a de Reagan nos EUA, em 1980, e de Kohl na Alemanha, em 1982. No final dos anos 1980, com a crise do bloco comunista, deu-se o fechamento de um consenso ao redor desse ideário. Porém, cabe lembrar que na América Latina o receituário neoliberal já era experimentado desde a década de 1970, sobretudo no Chile, no Uruguai e na Argentina.

O fato é que as concepções neoliberais tornaram-se uma nova forma de organização econômica e social que iam ao encontro das mudanças ocorridas no último quartel do século XX. Além da redução drástica da intervenção do Estado na economia, ou melhor, da redução do papel do Estado a mantenedor das condições institucionais do livre mercado, estavam na pauta a abertura econômica comercial e de fluxos de capital produtivo e financeiro. Importante frisar que isso não se deu ao mesmo tempo em todos os países e regiões capitalistas do globo, pois, dependeu, e ainda depende, da ideologia predominante e do grau de autonomia de cada Estado nação frente às principais economias, em especial frente aos EUA, berço teórico do neoliberalismo⁹.

Liberalização, desestatização e ortodoxia econômica para implementar os ajustes necessários transformaram-se em postulados para o crescimento e desenvolvimento de longo prazo, servindo então de baliza para as medidas de curto prazo dos governos. Como os resultados de curto prazo são utilizados para sinalizar o que esperar do longo prazo, e são aferidos junto ao funcionamento do mercado, o curtoprazismo passa a dominar o cenário, redimensionando os elementos de instabilidade do sistema. O mercado ganha protagonismo como guia para que se reproduza cada vez mais o receituário encontrado em livros texto e cada vez menos estratégias que guardem relação com especificidades locais. As medidas ou receitas que melhor explicam o plano neoliberal encontram-se substanciadas no “Consenso de Washington”, um documento forjado pelo FMI, Banco Mundial e Tesouro americano, em 1990, com dez medidas que passaram a ser recomendadas pelo FMI aos países periféricos em dificuldade: disciplina fiscal, redução dos gastos públicos, reforma tributária, juros de mercado, câmbio de mercado, abertura externa (comercial e financeira), eliminação de

⁹ Voltando-se à passagem da hegemonia britânica para a hegemonia americana, não é por acaso, a partir do desmonte de BW, que as teorias econômicas mais influentes deixam de ser aquelas desenvolvidas em solo inglês. O *mainstream* passa a ser dominado por teorias de escolas fundadas ou refundadas nos EUA. Pode-se dizer que foi o desfecho da transição de um país dominante para outro. Foi o último espaço subtraído da influência inglesa.

restrições para o investimento estrangeiro direto, privatização das empresas estatais, desregulamentação e garantias de propriedade intelectual.

Baruco (2005) destaca que, na maioria das economias em que haviam sido implementadas durante os anos 1970 e 1980, as medidas neoliberais foram um fracasso. Persistiram as condições de inflação, desemprego, queda do nível real dos salários e deterioração do nível de concentração de renda em detrimento dos mais pobres, beneficiando as camadas mais altas da pirâmide. Apesar desse fiasco, na virada dos anos 1980 para os anos 1990, o neoliberalismo encontrou respaldo na escola novo-clássica, a qual repaginou a teoria quantitativa da moeda de Friedman sob a ótica das expectativas racionais, pois, se as medidas implantadas não estavam dando certo é porque havia distorções e desequilíbrios de condução das políticas, o que impedia a atuação do livre mercado. Esse é o tom resultante do Consenso – a estabilização deveria vir acompanhada de reformas.

Essas reformas deveriam seguir uma sequência ótima de abertura externa. Sobre essa sequência, a mesma deveria começar pela reforma fiscal do Estado, de modo a reduzir seus déficits e, conseqüentemente, a rigidez das taxas de juros. Em segundo lugar, deveria ser posta em movimento uma desregulamentação financeira doméstica, passando pela privatização dos bancos estatais. O terceiro passo seria a unificação do mercado cambial, pondo fim a quaisquer diferenciações de tratamento a exportadores e importadores potenciais. A quarta etapa seria a abertura comercial, com a redução de tarifas médias e eliminação de barreiras não-tarifárias. Por fim, obedecendo a essa sequência ótima, haveria a liberalização financeira externa, facilitando o fluxo de transações de residentes no mercado externo e não residentes no mercado interno. Tudo isso deveria ser acompanhado de uma disciplina econômica que visasse a estabilização macroeconômica, a qual manteria a continuidade da entrada do capital externo para financiar o desenvolvimento e o crescimento econômico.

Porém, nada disso foi produtor para evitar as crises financeiras e cambiais registradas na década de 1990. Foi necessário reformular as ideias no que ficou conhecido como Pós-Consenso de Washington.

A autocrítica (modesta) feita pelos neoliberais no Pós-Consenso tinha as falhas de mercado como explicação para o que havia dado errado. Essas falhas deveriam ser contornadas reforçando-se as capacidades institucionais do Estado a ponto de minimizar externalidades negativas, tal como a assimetria de informação. Ou seja, coloca-se um caráter complementar entre mercado e Estado, e não mais radicalmente excludente. Conforme colocado por Baruco (2005, p. 60), “assim, advoga-se a necessidade da aplicação de novas

reformas, que deveriam agora se centrar em questões sociais e na recuperação das atuações estatais, como forma de impulsionar o crescimento/desenvolvimento econômico”.

Surgiram duas grandes propostas. A primeira foi principalmente desenvolvida pelos economistas do departamento latino-americano do Banco Mundial e recomendava a complementação do Consenso de Washington com medidas a cargo do Estado para investimento em capital humano, promoção de sistemas financeiros sólidos e eficientes, fortalecimento do “entorno legal e regulatório (desregulação do mercado de trabalho e melhoria das regulações com respeito a investimentos privados em infraestrutura e serviços sociais)” (BARUCO, 2005, p. 60) e melhoria da qualidade do setor público.

A segunda proposta, de autoria de Stiglitz (1999), trazia a visão do autor, segundo a qual o Consenso de Washington apresentava políticas incompletas e contraproducentes. Além disso, o simples objetivo de crescimento e desenvolvimento econômico era modesto. Aliando instrumentos para afinar o livre funcionamento dos mercados, Stiglitz (1999) propõe como metas o desenvolvimento sustentável, igualitário e democrático, o bom funcionamento dos mercados e do setor financeiro, o desenvolvimento técnico, a melhoria da infraestrutura e o aumento da importância da regulação financeira e da governança corporativa. Ademais, a estabilidade econômica deveria ser buscada com cuidado para não resultar em recessão econômica.

A interpretação de Stiglitz carrega a ideia de que a presença de um sistema financeiro robusto é indispensável para o alcance da estabilidade econômica, por isso a sua ênfase na importância de um marco regulatório financeiro eficiente que garanta a competição, embora o governo não devesse monitorar todas as transações. As funções estatais deveriam se centrar em corrigir falhas de mercado, agindo em complementaridade e não com intervencionismo.

Fato é que o neoliberalismo possui características específicas sob vários pontos de vista e amplos aspectos. Para o escopo deste trabalho, além do breve histórico feito acima, vale ressaltar que um dos seus traços mais marcantes é que o neoliberalismo se trata da reafirmação de um poder de classe, mais especificamente, da classe proprietária financeira. Mais do que nunca é a fase de liberdade do capital, em especial da sua forma capital financeiro. Embora essa liberdade se imponha sob a proteção do Estado, tendo claro também o papel paraestatal das instituições financeiras internacionais, sobretudo o FMI, nessa ordem de coisas (DUMÉNIL; LÉVY, 2005).

A conjuntura econômica de queda gradual da taxa de lucro nos principais países capitalistas desenvolvidos desde meados da década de 1960 e a baixa capacidade de resolução

dos problemas econômicos das décadas de 1970 e 1980 pelas políticas de cunho keynesiano abriu espaço para que o capital financeiro se reafirmasse como *locus* de valorização, bem como a teoria que o respalda e justifica. Esse aspecto dominante das finanças num mercado mundializado, a partir do último quarto do século XX, será detalhado no segundo capítulo deste trabalho.

1.5 Transição entre regimes de acumulação

Como afirmam Duménil e Lévy (2005, p. 86), “não existe uma maneira simples e única de periodizar a história do capitalismo. Um conjunto de transformações se superpõe, todas se influenciando mutuamente: tendências das mudanças técnicas e da rentabilidade, estruturas de classe, formas de poder estatal, quadros institucionais, etc.” Quando se fala das transformações experimentadas na economia capitalista nos últimos vinte cinco, trinta anos do século XX, é preciso destacar também um processo de reestruturação produtiva, por meio de novas tecnologias, que permitiram uma produção mais flexível capaz de acompanhar as mudanças de hábitos no consumo (TEIXEIRA, 1996).

No plano produtivo, a década de 1970 marca a transição entre regimes de acumulação capitalista: o fordismo e a mundialização do capital. Isso significou uma mudança na forma de gerar e capturar valor e alterou todo o contexto produtivo, tecnológico, comercial e financeiro.

O fordismo americano, como padrão de acumulação e forma organizacional, racionalizou a produção por meio da implantação de uma minuciosa e fixa divisão do trabalho que foi capaz de aumentar em muito a produtividade. Forte centralização do capital, economias de escala, estrutura verticalizada e competição mult-doméstica – nos termos de Porter (1986) – davam o tom desse processo de produção e consumo em massa que se configurou como modo de vida. Porém, quando esse padrão de acumulação se esgotou, deu lugar a uma concorrência internacional dinâmica com acelerada mudança tecnológica.

Novas formas de organização produtiva passaram a ditar o ritmo. Como exemplo pode-se citar o Japão (reconstruído pós-Segunda Guerra) apoiado ao sistema Toyota de produção ante o fordismo americano que, engessado pela queda de produtividade e baixo comprometimento dos trabalhadores, passou a enfrentar seus próprios limites e contradições, como também os do *welfare state*. A indústria japonesa, com seu processo de produção

flexível em massa, baixo estoque, alto controle de qualidade e racionalização do trabalho (exigência de alta produtividade do trabalho), passou a deter condições mais favoráveis para enfrentar a nova conjuntura de taxas cambiais voláteis, juros altos, demanda variável e aumento de preço dos insumos, sobretudo o alto custo de energia.

Nas palavras de Harvey (2014, p. 148) “as economias de escopo derrotaram as economias de escala”. A tradicional indústria fordista, com sua estrutura rígida de custos fixos que acabava sendo repassada para os preços, precisava se readaptar em um quadro de recessão e altas pressões competitivas que vinham pressionando a rentabilidade da industrial, enquanto, segundo Teixeira (1993 p. 43), “se reforçava, contraditoriamente, a rentabilidade dos setores mercantil e financeiro”. Porém, isso acabava por expô-la a formas de organização industriais inteiramente diferentes, à terceirização e à fragmentação de sua linha de produção. A revolução das tecnologias de informação e comunicação (TICs), as inovações financeiras, o aumento dos riscos, todos estes elementos convergiam para a flexibilidade produtiva *vis-à-vis* o controle do trabalho.

Diante disso, as grandes empresas transnacionais, bem como o comércio mundial de mercadorias, passaram por profundas modificações no bojo do processo de competição global. Além da ampliação geográfica dos mercados, observou-se a expansão das estruturas internas das Empresas Transnacionais (ETNs), fundamentalmente, por meio do investimento direto externo (IDE) e do comércio intraempresas. A nova configuração das ETNs permitiu que, tanto o processo produtivo de uma mercadoria, como as fases de comercialização da mesma, pudessem ser espacialmente fragmentados entre países de diferentes regiões, incluindo países até então distantes da rede de comércio global. Agrega-se a isso a solidificação das cadeias globais de valor (CGVs), as quais trazem consigo a terceirização global de atividades antes desempenhadas internamente às firmas (matrizes e filiais).

Não somente o setor produtivo se modificava, mas também o mercado financeiro e de capitais passava por transformações importantes, como apontam Lazzonick e O’Sullivan (2000) ao destacarem que os agentes financeiros passaram a estigmatizar a grande corporação chandleriana ou multidoméstica¹⁰, que começou a ser vista como contraproducente em sua lógica de “reter e reinvestir”. Ganha espaço uma visão financeira que considera a organização como um conjunto de subunidades líquidas voltadas para a maximização do valor das ações –

¹⁰ A grande empresa chandleriana é marcada pela concentração de um conjunto de atividades e operações diversas que funcionam em um sistema de gerenciamento departamentalizado (CHANDLER, 1990). Segundo Pereira (2019), trata-se de uma estrutura de governança multidivisional, multirregional e multiprodutiva com foco em auferir economias de escala e escopo (indústrias intensivas em capital). A separação entre propriedade e gestão é outra característica marcante da firma chandleriana, dado que tratam-se, na maioria dos casos, de sociedades anônimas.

guiando-se pela teoria do *shareholdervalue* como sistema de governança corporativa – e atendendo à premissa de “encolher e distribuir”.

De fato, novas e estreitas articulações entre capital financeiro e produtivo foram se erguendo nesse período. Articulações tão importantes a ponto de darem sentido a uma nova Divisão Internacional do Trabalho (DIT) comandada por cerca de trezentas a quinhentas grandes empresas transnacionais cujas estratégias atendiam agora à dominância da lógica financeira sobre a produtiva, num processo tratado por autores como Chesnais e Braga como financeirização. Esse processo seria resultado da globalização, ou melhor, da “mundialização do capital”.

CAPÍTULO 2

Principais Interpretações sobre o processo de financeirização

O segundo capítulo desse trabalho traz o debate sobre a financeirização, entendida como padrão de acumulação, geração e apropriação de riqueza dominante a partir da ruína da ordem erigida em Bretton Woods, o que dá espaço a uma reconfiguração maior, à fase de mundialização do capital. A financeirização é a ponta de lança da mundialização do capital, e como tal, entendê-la ajudará a perceber como ela serve à lógica do capital e suas estratégias de valorização. Para tanto, a princípio serão abordados os aspectos teóricos antecedentes ao desenvolvimento do conceito de financeirização. Posteriormente, serão apresentadas as interpretações de autores selecionados, sendo eles, José Carlos Braga, François Chesnais e Claude Serfati. Acredita-se que a leitura destes diferentes autores, em alguns pontos discordantes entre si, contribui para uma leitura crítica e realista do fenômeno da financeirização.

2.1 Antecedentes teóricos que embasam o conceito de financeirização

Antes de passar à investigação da economia política da financeirização e dos interpretes selecionados para o debate a ser apresentado, busca-se aqui pontuar o embasamento teórico necessário ao entendimento da formulação do conceito de financeirização. As formulações de Marx, Hilferding, Keynes e Minsky são importantes para entendermos como se processa esse novo padrão de concorrência e a dinâmica econômica do capitalismo contemporâneo. Embora os três primeiros tenham escrito muito antes que esse processo de financeirização tomasse as atuais proporções, já estavam em suas obras conceitos importantes que podem servir como norteadores do entendimento dessa nova ordem de coisas. Além destes autores, são também fundamentais as contribuições de Kalecki, Schumpeter e Hobson, os quais serão apenas brevemente citados respeitando-se os limites do objetivo deste trabalho, o que, de modo algum, significa que estes autores sejam menores que os demais.

Marx parte de uma abstração real como construção de conceitos não idealizados, mas relacionados com a observação do concreto real, elevando-se do abstrato para o concreto,

captando a realidade histórica e social em permanente movimento. A partir de um concreto simples – mercadoria –, elabora um caminho lógico para se chegar a formas mais complexas, tais como: dinheiro, capital, mais-valia, lucro e juros. O autor dá um enorme salto para o entendimento da economia capitalista ao desnudar a fórmula de circulação desse sistema, a qual se configura como $D - M - D'$ (dinheiro-mercadoria-mais dinheiro). A diferença entre os extremos da fórmula representa a valorização do dinheiro, sua transformação em capital. Essa superioridade dos valores finais (D') em relação aos valores iniciais (D) é fruto de trabalho excedente, que se converte em mais-valia, a qual encerra em si a possibilidade de realização do lucro capitalista dentro de um período. Porém, o lucro é uma forma que não corresponde apenas à existência da acumulação capitalista, mas também, à existência da concorrência intercapitalista dentro de uma dinâmica busca do capital em valorizar-se a si mesmo. Os capitalistas buscam a máxima valorização de seu capital por meio de investimento em inovações tecnológicas que possibilitem a redução da fração do trabalho humano nesse processo. O capital busca afastar-se de sua origem, qual seja, o trabalho humano abstrato e faz isso com uma incrível capacidade de criar novas formas de valorizar-se.

Na órbita de circulação do capital a valorização passa a ocorrer por vias diretas: $D - D'$. O capital como propriedade sobrepuja o capital em função. A visualização conjunta das órbitas da produção, da circulação de mercadorias e da circulação do capital – essa última colocada, metafórica, porém precisamente, por Tavares (1998) como “A explosão do sol” – permite-nos compreender que a categoria lucro possui múltiplas determinações (não sendo determinada apenas pela mais-valia) e entender a economia capitalista por meio de um princípio dinâmico contraditório. O capital valoriza-se a si mesmo ao render juros ou capitalizar-se, o que pressupõe o desenvolvimento do capital a juros por meio do desenvolvimento das relações de crédito na economia capitalista.

Mas o capital vai além disso e supera as formas convencionais de capitalização, criando, constantemente, inovações financeiras que o permitem superar quaisquer barreiras e limites impostos ao seu movimento. Com o desenvolvimento do sistema bancário, há a centralização do crédito para empresas capitalistas na figura dos bancos. O crédito é concedido ao capitalista na forma de empréstimo esperando-se receber, sob a forma de juros, uma parte da mais-valia que será gerada ao se utilizar o dinheiro do crédito concedido para comandar o processo produtivo. Surge daí uma forma diferente de capital, o capital a juros.

Porém, outras formas específicas de empréstimo de capital surgem dando origem ao que se chama de capital fictício. Vejamos, por exemplo, as grandes empresas capitalistas organizadas sob a forma de sociedades anônimas por ações que dão direito a um fluxo de

renda futuro. Os proprietários de dinheiro têm duas escolhas a fazer: emprestá-los e receber juros ou comprar ações e receber dividendos. Mas o preço das ações pode exceder o montante de capital investido produtivamente na empresa, a esse excesso Marx chamou de capital fictício.

Nesse processo que se desdobra lógico e historicamente, o capital a juros não permaneceu inalterado e sim, desenvolveu formas mais complexas que podem ser entendidas a partir da interpretação de Hilferding (1985), que identifica sua transformação em capital financeiro, avançando com este conceito ao qual Marx não chegou. Para Hilferding, esse capital financeiro compreende a lógica de cálculo e movimento dos capitais centralizados.

Hilferding elabora duas definições de capital financeiro. No capítulo XIV de seu livro “O Capital Financeiro”, chama de capital financeiro o capital bancário, o capital em forma de dinheiro que se transforma em capital industrial. Essa definição é limitada e corresponde a uma etapa histórica do capitalismo, mais especificamente correspondente à experiência alemã na passagem do século XIX para o século XX, porém, é equivocada e continuamente utilizada atualmente por alguns estudiosos, dando a entender que a financeirização se trata do predomínio do setor financeiro representado pelos bancos e novas instituições financeiras sobre o setor produtivo.

No capítulo XV, Hilferding apresenta outra definição de capital financeiro. E é esta que interessa aos propósitos deste trabalho. Nessa definição, o capital financeiro é a união entre todas as formas parciais do capital. É a forma em que, modernamente, surgem associadas: a forma de lucro e a forma de juros. O capital financeiro aparece, segundo Hilferding, como capital monetário, tendo como forma de movimento D-D', dinheiro gerador de dinheiro e que ao mesmo tempo, engendra um movimento em que se anula a separação entre capital bancário e capital produtivo, que se unem na forma de capital financeiro. Essa definição é mais adequada por nos permitir a compreensão de que a financeirização significa o predomínio de uma lógica financeira geral nas decisões de investimento, de acumulação de capital e de patrimônio, como nucleadora daqueles capitais centralizados em seu movimento estratégico, não significando isso, portanto, que há um deslocamento da produção (BRAGA, 1996), mas sim que as decisões sobre investimento produtivo ficam condicionadas à concorrência financeira impulsionada pelos conglomerados financeiros.

Hobson, resguardadas as diferenças, complementa a visão de Hilferding ao dissecar a anatomia da grande empresa, da grande indústria e do grande capital financeiro e colocá-los no centro da análise do capitalismo moderno, que tem como “DNA” a concentração, a concorrência e a interdependência dos mercados. O autor, apoiado em uma

visão dinâmica, identifica as forças de concentração do capital (englobando elementos que permitem à empresa operar de forma ‘monopolista’), porém, sem perder de vista que essa concentração e monopolização não anulam a concorrência, a qual se amplia com a produção em grande escala.

Além disso, é um dos primeiros a perceber a posição privilegiada dos EUA no capitalismo moderno. Mas a questão mais importante a ser pontuada é a diferença entre Hilferding e Hobson na construção do conceito de capital financeiro, embora ambos demonstrem a relação deste com a grande empresa. Hobson enfatiza que as mudanças processadas na grande empresa moderna se devem ao surgimento de uma classe especial de capitalistas financeiros ou “classe financeira”, não se tratando de meros especuladores, mas de atores responsáveis pela dominação financeira na orientação da organização capitalista trustificada. Essa relação de dominação é interna, mas não orgânica, levando a um parasitismo do capital financeiro sobre a grande indústria (TAVARES, 1996).

Kalecki, fugindo de uma interpretação equilibrista, lança bases importantes para o entendimento de uma economia sujeita a oscilações. Constrói uma teoria da demanda efetiva partindo da teoria do ciclo econômico. A partir de Marx, faz uma análise da economia a três setores e depreende daí uma equação do investimento que mostra o papel decisivo do investimento capitalista no presente para a determinação dos lucros e da massa de salário no futuro. Porém, é preciso afastar o tempo lógico-formal dessa interpretação, pois, se as decisões passadas determinam os ganhos futuros, estas estão sujeitas a oscilações não mecânicas e muito menos previsíveis, o que dá a percepção de instabilidade do sistema econômico capitalista (BRAGA, 2000). Essa noção de instabilidade sistêmica permeia a construção dos conceitos de financeirização que serão apresentados a seguir, bem como é um dos fios condutores do desenvolvimento da presente tese.

Para Schumpeter os movimentos cíclicos do sistema capitalista são uma condição necessária para que o desenvolvimento capitalista se manifeste e não há nenhum movimento contraditório nesse sistema, mas apenas instabilidade representada pelos movimentos ondulatórios dos ciclos. A dinâmica da economia capitalista a transforma endogenamente pela introdução e difusão de inovações sob um contexto caracterizado pelo autor por permanente processo de destruição criadora. No entanto, embora Schumpeter avance na demonstração da importância do progresso técnico, não desenvolve o conceito de capital financeiro, nem se aprofunda na ideia de uma economia monetária aos moldes de Marx e Keynes, os quais percebiam o dinheiro como um fim em si mesmo nesse sistema. Nas palavras de Schumpeter

(1982), o capital, “nada mais é que a alavanca com a qual o empresário subjuga ao seu controle os bens concretos de que necessita”.

Keynes, considerando o tempo lógico-histórico demonstra essa instabilidade ao inserir três elementos fundamentais em sua teoria: não neutralidade da moeda (sua baixa ou nula substitutibilidade e elasticidade de produção), incerteza e expectativas. Com a consideração destes elementos, quer responder à questão de porque o emprego e a produção flutuam e vê o investimento como força motriz da economia monetária de produção e causa das flutuações, dado que este depende do rendimento esperado e do comportamento financeiro existente.

Assim como Kalecki, no âmbito do princípio da demanda efetiva, identifica que o nível de renda e emprego é determinado pelas decisões de gasto dos capitalistas, porém não perdendo de vista o papel fundamental do Estado, dada a possibilidade de crises recorrentes de insuficiência de demanda efetiva. Keynes defende a intervenção e a regulação como “chicotes” capazes de domar essa fera que é o capitalismo.

Diante da não neutralidade da moeda, das incertezas e das expectativas, a descoordenação do sistema e anarquia das decisões pode gerar estados de temor ao futuro, levando os detentores da riqueza a preferirem o ativo apto a carregar maior grau de liquidez e capacidade aquisitiva no tempo e espaço, qual seja, a moeda, a qual é capaz de afetar motivos e decisões, interferindo na alocação da riqueza entre ativos mais ou menos líquidos. As expectativas de longo prazo e a incerteza radical são capazes de paralisar e negar os novos fluxos de investimento, a produção corrente e o emprego (BELLUZZO; ALMEIDA, 1989).

Minsky, utilizando-se da interpretação de Keynes, constrói a hipótese da instabilidade financeira, sendo esta hipótese um importante instrumento para analisar a “origem, a dinâmica e as consequências da instabilidade financeira, inclusive para uma economia de mercado de capitais” (DE DEOS, 1998). O autor ajuda-nos a compreender a resiliência deste sistema adicionando à análise o risco do credor e do devedor, representados, respectivamente, pelo preço de oferta dos bens de investimento (PI) e pelo preço de demanda (PK), em substituição à eficiência marginal do capital e à taxa de juros em Keynes. Demonstra que PI é largamente afetado pelo mercado financeiro, havendo uma conexão estreita e permanente entre os dois preços que se opera via taxa de juros. Além disso, reconhece que as inovações financeiras têm papel central na dinâmica do sistema, ao adicionarem maior risco e incerteza.

Minsky (1986) sinaliza para a importância de se compreender que no processo de acumulação capitalista, instabilidade e desenvolvimento andam juntos, sendo importante o

papel da intervenção para lidar com as fragilidades e instabilidades deste sistema. Avança em relação a Keynes ao aprofundar o papel das condições de financiamento e refinanciamento do sistema, o que Keynes percebe mas não aprofunda em sua análise na Teoria Geral, embora reconheça no rentismo um problema, declarando inclusive a necessidade da eutanásia do rentista.

Pode haver, portanto, interesses contrários entre o enriquecimento privado e a criação de riqueza nova para a sociedade (aumento do emprego e da renda). O arcabouço teórico exposto acima, sobretudo Marx, Hilferding e Keynes, exerce influência sobre a percepção e interpretação que os autores, tratados no próximo item, detêm sobre a dominância financeira como padrão sistêmico de geração e apropriação de riqueza atual.

2.2 A Economia Política da Financeirização

2.2.1 José Carlos Braga e a dominância da lógica financeira

Observando a transição do *modus operandis* da economia capitalista global, a partir do fim da década de 1960 em diante, sendo o esgotamento da ordem conformada em Bretton Woods (meados da década de 1970) um dos marcos do período, Braga (1985) apontou para um padrão sistêmico de riqueza em que a valorização do capital e a concorrência capitalista sucediam-se segundo a “dominância da lógica financeira” e, assim, trouxe elucidacões importantes sobre a dinâmica econômica que se desdobrava. Em Braga (1993, p. 26), encontra-se a seguinte definição: “A dominância financeira – a *financeirização* – é expressão geral das formas contemporâneas de *definir, gerir e realizar riqueza no capitalismo*”¹¹.

Esse autor, no entanto, ressalta que não se deve entender a financeirização como um conceito dualista que coloca de um lado o setor produtivo (bom capital) e, do outro, o setor financeiro (mau capital), pois uma das chaves para entender a dinâmica contemporânea de valorização de capital é o fato de que os departamentos financeiros das grandes empresas assumem posição estratégica importante, tanto quanto o investimento em progresso técnico ou

¹¹Grifos do próprio autor.

mais. Essa visão resulta da compreensão da dinâmica contraditória do capital a partir de Marx e do entendimento da instabilidade dinâmica da acumulação, observando o papel crucial da demanda efetiva em Keynes e Kalecki.

Ademais, a reflexão de Braga também se apoia na elaboração de Hilferding do conceito de capital financeiro como união de todas as formas parciais do capital (BRAGA, 1996). Ainda que os autores que sustentam essas ideias tenham escrito muito antes deste processo de financeirização se apresentar como tal, seus escritos já apontavam tendências e conceitos fundamentais que demonstram notória contemporaneidade para elucidar a lógica do capital.

Partindo do capital em geral – que traz em essência a pluralidade de capitais, os quais concorrem entre si – e das leis gerais de movimento em Marx¹², é possível analisar a concorrência e sustentar que ela ocorre simultaneamente em diferentes órbitas – comercial, industrial e financeira – sob a tutela dos capitais centralizados, o que manifesta uma articulação entre especulação e produção, sendo esta combinação “ora potencializadora do poder empreendedor na reprodução ampliada, ora do poder de instabilização” (BRAGA, 1996). Estes, por sua vez, são fruto do processo de concentração por meio da concorrência e do crédito e detêm poder de acumulação que lhes confere mobilidade, flexibilidade e amplitude setorial e geográfica, o que lhes permite ofuscar os interesses dos Estados nacionais com os quais se relacionam, enquanto defendem os seus propósitos, buscando formas de legitimá-los e sobrepô-los aos interesses locais.

Para Braga e outros (2017), os capitais concentrados executam seus negócios na grande empresa moderna sob a “função objetivo”:

$$Fo = f(Zbs, Ipt, X, Cgv, Fg)^{13}$$

Em que *Zbs* representa a produção e comercialização de bens e serviços; *Ipt*, o investimento em progresso técnico; *X*, internacionalização via comércio; *Cgv* expressa a

¹² “Em Marx, o capital em geral e as leis de movimento são abstrações reais, no sentido de que são categorias que apreendem, no pensamento, realidades criadas e operadas pela própria vida efetiva da sociedade mercantil capitalista” (BRAGA, 1996, pp. 89-90).

¹³ “... *F* representa as finanças em geral das corporações incluindo os lucros financeiros não-operacionais e a liquidez estratégica. Esta significa a posse de moedas fortes e ativos financeiros líquidos (quase-moedas) que possibilitam ganhos de arbitragem, atuações como *non-bank-banks*, mobilidade e flexibilidade na alocação de recursos. Constitui um conceito mais amplo do que a preferência pela liquidez de Keynes; *X*, são os *tradables*, com que o grande capital visa o mercado global; e *Ipt*, o investimento em progresso técnico, que compõe o planejamento e gestão estratégicos das grandes empresas e com o que baseiam sua dinâmica de contestadoras das “barreiras à entrada”, fundam as bases materiais de extensão aos vários mercados e indústrias e posicionam-se como “*global traders*” internacionais”.

internacionalização via investimentos, “mais especificamente, via fragmentação das cadeias de valor” (idem, p. 7), de acordo com a vantagem oferecida por cada um deles, e, por fim, Fg, que indica as finanças gerais, com fins operacionais e não operacionais, sendo estes últimos voltados à especulação e arbitragem nos mercados financeiros. Por meio dessa função, percebem-se os componentes estruturais da valorização e da acumulação de riqueza, bem como seus elementos de incerteza e instabilidade. No vigor do padrão financeirizado, as empresas multinacionais, multissetoriais e multifuncionais, buscam ganhos financeiros, quer sob a forma de juros ou com a variação dos preços dos ativos, como um desdobramento natural de suas estratégias competitivas, e não apenas as receitas resultantes da produção e circulação de mercadorias. Dessa forma:

[...] não faz mais sentido a separação entre empresas produtivas e empresas não-produtivas, ou mesmo entre capitalistas produtivos e financeiros, na medida em que a financeirização enquanto padrão sistêmico de riqueza significou a consolidação da fusão das diferentes formas de capital sob a dominância das finanças (BRAGA *et al.*, 2017, p. 8).

Cabe aqui ressaltar o papel do crédito, como uma das formas concretas do movimento real da dinâmica capitalista. Este, com a financeirização, tem demonstrado seu caráter contraditório, pois, ao mesmo tempo em que serve como catalisador da acumulação produtiva e do progresso técnico, também aparece como um “gigantesco sistema de jogo e especulação” que aprofunda a impermanência e a possibilidade de crises no regime de produção (BRAGA, 1990), adicionando um crescente caráter de flexibilidade.

Colocadas essas questões, Braga apresenta a “hipótese da instabilidade sob financeirização da riqueza” em que está apresentada a possibilidade das crises. Esse jogo e especulação são permanentes e respondem pela criação de um “estrato superior” de riqueza financeira em patamares superiores ao da riqueza real e demonstrando incrível capacidade de se revalorizar, mesmo quando sofre desvalorizações importantes após atingir picos exacerbados designados por “bolhas especulativas”. Sob a financeirização, o dinheiro tende cada vez mais a fazer o caminho das finanças e menos o da produção (embora nunca o deixe de fazer), realizando seu objetivo de valorizar-se a si mesmo e sua contradição – negar suas próprias bases, o trabalho – de forma exacerbada, a partir do que este movimento ganha “relativa permanência histórica, concreta, sustentada num engajamento complexo entre Estado e mercado” (BRAGA, 2000).

A financeirização, como expressão geral da dominância financeira, é o padrão sistêmico de riqueza, ou seja, sua lógica se entranha na concorrência intercapitalista e na

organização empresarial de modo que as grandes corporações contemporâneas têm como elemento central de acumulação de riqueza suas aplicações financeiras (BRAGA, 1990, 1996, 2000). No entanto, a financeirização não se restringe apenas às organizações capitalistas e às decisões dos agentes privados, pois conduz também as decisões do setor público que, do mesmo modo, passa a obedecer a uma dinâmica estruturada de acordo com princípios de uma lógica financeira geral. Fato é que os ativos financeiros (ações, bônus, títulos financeiros públicos e privados e toda sorte de inovações financeiras comportadas pelo mercado de capitais) tomam proporção histórica na composição da riqueza, apresentando papel decisivo nos ciclos de negócios. Essa nova lógica, em resumo:

[...] altera a natureza do dinheiro, do crédito e do patrimônio; da gestão dos bancos centrais sobre a liquidez e as taxas de juros; da emergência das corporações produtivas com finanças que são um objetivo em si mesmas; da circulação internacional ampliada dos capitais (mercados de capitais mundialmente integrados) sob regime de taxas de câmbio flexíveis; da interação desses movimentos com as restrições impostas às finanças públicas; da desregulamentação financeira (homogeneização dos sistemas financeiros); da condução das políticas de globalização pela hegemonia dos Estados Unidos (BRAGA, 1997, pp. 197-198).

Os EUA, como epicentro desse processo, condicionam ao resto do mundo um paradigma no qual o sistema monetário e de financiamento está baseado principalmente em ativos financeiros e têm, a partir de seu banco central, o poder de estabelecimento das condições para que o dólar se configure internacionalmente como moeda da financeirização global, denominando os valores de face e os rendimentos da maioria dos ativos financeiros. Soma-se a isso, o seu poder bélico e o protagonismo tecnológico, que os mantêm em posição avançada na competição intercapitalista (BRAGA, 1997b).

2.2.2 François Chesnais e a ascensão do capital portador de juros ao comando da acumulação

François Chesnais, seguindo a linha da escola regulacionista francesa, a qual tem sua origem em uma leitura crítica de Marx e Keynes, entende essa fase atual do capitalismo como algo mais do que apenas uma nova etapa do processo de internacionalização econômica. Destacando que esse período é denominado comumente como globalização, Chesnais nos chama a atenção para a imprecisão e superficialidade desse termo de origem inglesa, que muitas vezes soa como sinônimo de convergência de interesses entre as nações, e

aponta para a sua pouca eficiência como suporte a análises críticas do processo de integração das economias mundiais nos âmbitos produtivo, comercial e financeiro (CHESNAIS, 1996). Considerando essa integração como um processo não determinístico, o autor assume o termo “mundialização do capital” como sendo mais adequado para designar como se dá a internacionalização econômica desde o final do século XIX, mas, principalmente, após o fim da “era de ouro” do capitalismo em que o capital assume protagonismo inédito.

Trata-se de uma nova configuração dentro do regime de acumulação capitalista e dos mecanismos que o regem, tendo as “multinacionais globais” da indústria e dos serviços como expressão mais tangível e sendo resultado de dois movimentos conjuntos, interligados, porém distintos. Nas palavras do autor:

O primeiro pode ser caracterizado como a mais longa fase de acumulação ininterrupta do capital que o capitalismo conheceu desde 1914. O segundo diz respeito às políticas de liberalização, de privatização, de desregulamentação e de desmantelamento de conquistas sociais e democráticas, que foram aplicadas desde o início da década de 1980, sob o impulso dos governos Thatcher e Reagan (CHESNAIS, 1996, p. 34).

Disso pode-se compreender que:

O termo “mundialização do capital” designa o quadro político e institucional no qual um modo específico de funcionamento do capitalismo foi se constituindo desde o início dos anos 80, em decorrência das políticas de liberalização e de desregulamentação das trocas, do trabalho e das finanças adotadas pelos governos dos países industriais, encabeçados pelos Estados Unidos e pela Grã-Bretanha (CHESNAIS, 1998, p. 185).

Chesnais (1998) expõe algumas questões metodológicas da construção de sua teoria. Segundo o autor, “estas questões dizem respeito tanto à política quanto à economia e estão relacionadas à necessidade de recorrer a uma abordagem sistêmica, lançando mão da noção de ‘totalidade hierarquizada’” (p. 187). O primeiro ponto abordado é o do “mito da mundialização”. Como já dito anteriormente, Chesnais adota uma visão crítica à integração das nações. Para ele, a mundialização não significa livre mobilidade de capitais e desconcentração da produção e apropriação de riqueza, o que continua concentrado nas principais potências econômicas, sendo que os grandes grupos transnacionais ainda possuem uma forte base nacional.

O segundo ponto demonstrado por ele trata de explicar que o vínculo do termo mundialização ao termo capital é uma escolha metodológica, pois indica a percepção de movimentos-chave do processo de valorização dos capitais com o objetivo do lucro. Isso

significa reconhecer, por exemplo, que a fração do capital mundial mantida na forma dinheiro é privilegiada quando se tem medidas de liberalização de desregulamentação que lhe facilitam a mudança de uma praça financeira para outra, bem como de uma forma de investimento para outra, rapidamente, com a contribuição das telecomunicações. Além disso, expressa a constatação de que o espaço em que as multinacionais desenvolvem suas estratégias globais é balizado pelas relações do oligopólio mundial e pelas oportunidades de externalização da produção (principalmente aquelas em que é possível a exploração de desigualdades salariais, com a ampliação do exército industrial de reserva a partir da integração da China e da Índia). Porém, isso não quer dizer que todos os países ou mesmo regiões estão igualmente integrados no fluxo de capital produtivo e financeiro (alguns senão de forma marginal), dado que as transações, objetivando lucro, são seletivas. A mundialização do capital pode ser vista como “truncada em essência” (idem, p. 190), tanto do ponto de vista do capital produtivo quanto do capital financeiro.

A terceira questão metodológica colocada pelo autor é que “para compreender as trocas, é preciso começar pela produção, pelo investimento e pelas estratégias dos grupos” (idem, p. 191). Sobre isso, o autor quer dizer que o uso da expressão “mundialização do capital” revela uma inspiração “marxiana” e apresenta prioridades metodológicas que expõem a anterioridade e a predominância do investimento e da produção em relação à troca. Isso significa escrutinar a maneira como o trabalho está organizado, suas bases técnicas, bem como as estratégias de internacionalização, tanto das multinacionais da indústria e dos serviços, quanto dos bancos transnacionais, fundos de pensão privados e sociedades de aplicação financeira coletivas (*mutual funds*).

Torna-se, então, compreensível a forma assumida pela mundialização das trocas. É estimado que as empresas multinacionais estão envolvidas (enquanto matrizes, filiais ou firmas receptoras em contratos de subcontratação transfronteiras) em mais de dois terços das trocas internacionais de “bens e serviços”. Assinala-se que cerca de 35% do comércio mundial pertence à categoria “intra-grupo”. A tudo isso, cabe acrescentar as formas mais dinâmicas do comércio internacional: em primeiro lugar, as que tratam dos componentes e produtos intermediários..., dos quais uma fração muito importante resulta de redes de subcontratação organizadas pelos grandes grupos nos três polos da Tríade (na Europa, entre os países da Comunidade Europeia e aqueles que a ela estão associados no Leste e na Escandinávia); em segundo lugar, a adoção do “sistema Nike” (isto é, de contratador da produção de empresas situadas no Sudeste da Ásia) por parte de muitos grupos pertencentes ao setor manufatureiro, mas, sobretudo, de maneira crescente, na grande distribuição... (CHESNAIS, 1998, p. 192).

O quarto e último ponto metodológico diz respeito à constatação de que o capital na forma dinheiro alcançou grande liberdade após os “anos gloriosos” do pós-guerra. Isso se

deve não só à essa fase de prosperidade experimentada pelo capitalismo, mas também à “revolução conservadora” que a ela se seguiu, marcada pela conjugação de forças antissociais nos países da OCDE, o que tem como momento emblemático a chegada de Thatcher e Reagan ao poder. Como desdobramento dessa nova fase histórica, seguiram-se os movimentos de liberalização comercial e financeira, privatização, desregulamentação e desmonte do sistema de proteção social. Do ponto de vista financeiro, pôde haver, desde 1980, com a liberalização e desregulamentação, o crescimento acelerado do fluxo e do estoque dos ativos financeiros numa velocidade maior do que a do crescimento dos investimentos produtivos.

Ainda sobre o termo “mundialização do capital”, Chesnais aponta que este apreende três dimensões de uma totalidade sistêmica, em se tratando de um fenômeno global. A primeira diz respeito à categoria capital, a qual deve ser pensada como uma unidade diferenciada e hierarquizada. O capital produtivo, o capital comercial e o capital-dinheiro são elementos de uma totalidade que se baseia na propriedade privada e “atualmente, também pelo fato de que as três formas, mesmo a forma do capital “produtivo”, estão fortemente marcadas por seu cunho rentista” (idem, p. 194). Além disso, no caso do capital-dinheiro vê-se a reafirmação do capital financeiro como guia dos rumos do capital industrial, o que não lhe era possível desde a crise de 1929.

A segunda dimensão da análise da mundialização do capital como totalidade sistêmica “é o da economia mundial compreendida como espaço de rivalidade e como conjunto de relações de dominação e de dependência políticas entre Estados” (idem, p. 195). Aqui o autor chama atenção para a hierarquia na relação entre os países e destaca a posição privilegiada dos EUA, principalmente a partir de sua posição no plano do capital financeiro, o que se deve ao papel do dólar na economia mundial e ao tamanho e sofisticação de seu mercado financeiro.

Em função de sua superioridade na esfera das finanças, os Estados Unidos vêm impondo aos outros países, uma após a outra, as regras do jogo que mais lhes convêm e que são calcadas em necessidades do capital financeiro de caráter rentista de que são o epicentro. São eles, pois, que ditam as regras do comércio e das finanças internacionais através de suas posições no seio do FMI e do GATT (transformado em Organização Mundial do Comércio, com poderes de intervenção aumentados). Impõem aos países mais fracos as políticas de liberalização e de desregulamentação que levarão ao último grau o estado de miséria das massas. Outrossim, ditam as regras do jogo que lhes convêm também aos países que possuem empresas pertencentes ao oligopólio mundial, como no transporte aéreo, por exemplo (CHESNAIS, 1998, p. 196).

A terceira dimensão na qual a mundialização do capital se apresenta de forma sistêmica é a de ser um regime de acumulação. Como desdobramento da mundialização do

capital, Chesnais identifica um “regime de acumulação financeirizado ou com dominância financeira” (2002), tendo sido um dos precursores no uso dessa interpretação, designando-a assim com a intenção de destacar seu caráter extremamente rentista (CHESNAIS, 1998). Ao usar o termo “regime de acumulação”, o autor remete à definição de capital como valor que busca a valorização por dois caminhos: ou pela via longa $D - M... P... M' - D'$, ou pela via abreviada $D - D'$. O reconhecimento dessa dominância permite compreender como a busca pela forma abreviada encontra sustentação nas relações político-econômica atuais, de modo a constituir um obstáculo à via longa e, portanto, ao crescimento do nível de investimento produtivo, emprego e renda, ao que se somam novas configurações no processo de extração de mais-valia que aprofundam a flexibilização e a precarização do trabalho (CHESNAIS, 2002, 2003).

A “acumulação com dominância financeira” compreende um novo estilo de acumulação de capital expresso em formas singulares de centralização e dominação interna e internacional do capital financeiro, em instituições financeiras especializadas, de “lucros industriais não reinvestidos e rendas não consumidas”, com o intuito de reproduzi-los no interior da esfera financeira, buscando sempre o máximo de rentabilidade aliada à liquidez (CHESNAIS, 2005). Essa nova forma de acumulação conta com salvaguardas institucionais que lhe asseguram, política e financeiramente, a autonomia para inovar e operar mundialmente, superando os limites próprios do modo de produção capitalista, o que é potencializado pelos avanços das tecnologias da informação e comunicação (TICs). É no setor financeiro que se encontra a maior e mais flexível circulação de riqueza, permitida sob os auspícios da liberalização econômica que, por sua vez, foi possibilitada com a derrubada da institucionalidade construída pelo acordo de Bretton Woods.

A mundialização financeira é a ponta de lança da mundialização do capital. Dela se desdobra o processo de financeirização colocado por Chesnais (1996). Partindo de uma interpretação da definição de capital financeiro em Hilferding como uma teoria da “interpenetração” entre finança e indústria, Chesnais aponta a questão da definição de interesses alheios por parte da finança, centralizadora do capital, em relação à produção. Por financeirização, o autor destaca que há o comando das finanças sobre os rumos e decisões da economia, ou seja, o domínio da lógica financeira sobre as decisões de investimento produtivo, gerador de emprego e renda, o que é notável diante da hipertrofia dos mercados de ativos financeiros.

A mudança de foco desses grupos significa não apenas caminhos diferentes para a acumulação, como também reflete a mudança de horizonte temporal. As estratégias de

investimento com retorno a longo prazo vão dando lugar à busca por rendimentos financeiros de curto prazo. Diante disso, Chesnais (2002, p. 2) afirma que, “mesmo sendo possível identificar novos circuitos e processos cumulativos exibindo traços sistêmicos”, igualmente estão postas instabilidades e crises. Outrossim, como os processos se desenvolvem no cenário da mundialização do capital, a concentração de capital reforça as assimetrias e a hierarquia entre países, já que não engloba o conjunto da economia mundial em uma totalidade sistêmica (CHESNAIS, 2003).

Chesnais (2003) chama a atenção para o fato de que Marx já entrevia a possibilidade de um regime de acumulação subordinado às finanças, as quais poderiam ganhar autonomia frente à classe operária e também às demais categorias de capital. A isso está relacionado o “fetichismo particular do dinheiro levado a sua forma extrema”, D-D’, fórmula que demonstra o motivo maior da produção capitalista que é o de “fazer dinheiro”. O processo produtivo se faz apenas um caminho obrigatório para fazer dinheiro, donde se vê que qualquer atalho é bem-vindo aos detentores de capital. Essa autonomia confere ao capital dinheiro, expresso por formas cada vez mais abstratas e fictícias, grande poder econômico e social, pois molda as relações entre Estados e as frações do capital e as relações políticas entre o capital e o trabalho, demonstrando indiferença quanto ao uso social das mercadorias produzidas ou da finalidade do investimento.

No lugar de destaque, estão os Estados Unidos, com seu poderio bélico, sua prerrogativa de emitir a moeda mundial e sua profunda aplicação do regime de acumulação financeirizado. Segundo Chesnais, a política monetária estadunidense dita o ritmo e o caminho do modo de acumulação financeirizada a partir do impacto conjunto dos fatores de hierarquização (moeda e poder bélico, por exemplo), da relação dos mercados financeiros e da posição dos déficits públicos, no que o autor chama de regime de “ditadura dos credores” (idem, p. 48), uma forma de golpe de Estado, o qual atinge a totalidade dos países em maior ou menor grau, em que são praticadas taxas de juros superiores à inflação e também ao crescimento do PIB, o que gera um efeito bola de neve em que se aprofunda a desigualdade de distribuição de renda em prol dos rendimentos financeiros. Somada a essa concentração de renda, tem-se as políticas de flexibilidade do trabalho e achatamento salarial, o que retroalimenta o déficit público pela perda fiscal da redução do consumo dos assalariados, fatores estes geradores da redução da produção e do emprego, causadores de uma espiral de instabilidade no sistema. Essa “ditadura dos credores” é para Chesnais a primeira fase do “poder da finança”.

Outra fase fica marcada com o rápido aumento desse poder sobre grandes grupos industriais, “à medida que a centralização da propriedade de ações abriu a via à *corporate governance*” (CHESNAIS, 2003, p. 48). Agora a garantia de liquidez devido à interpenetração das finanças das indústrias com os mercados de ações passa a ser decisiva na regulação do regime de acumulação.

A pressão “impessoal” exercida pelos mercados financeiros sobre os grupos industriais, através do nível comparado da taxa de juros sobre os títulos da dívida e sobre o nível de lucros industriais, deu lugar a formas novas, bastante impositivas, de interpenetração entre “finança” e “indústria”. A entrada de fundos de pensão e de investimentos financeiros no capital de grupos conduziu a mudanças importantes nas formas de relação e nas modalidades de entrelaçamento entre a finança e a grande indústria, cujas consequências para os assalariados estão ainda longe de terem terminado (CHESNAIS, 2003, p. 50).

A remuneração dos gerentes das grandes empresas na forma de *stock-options* é uma das formas de interpenetração das finanças às estratégias empresariais. Essa é uma forma de fiscalizar e amarrar a decisão dos gestores das firmas aos interesses dos gestores financeiros dos fundos de investimento. Chesnais (2003) destaca que a *corporate governance*, especialmente a partir dos anos 1990, com as facilidades oferecidas pela tecnologia de informação e comunicação, gerou pressões para maior rentabilidade das ações ligadas à economia no uso do capital constante (capital fixo e capital circulante, exceto salários) e ao aumento da taxa de mais-valia, recolocando o grau de exploração do trabalho, cada vez mais flexibilizado e precarizado. Seria como uma “tentativa de impor ao fator trabalho um equivalente à característica de liquidez que o mercado financeiro atribui ao capital” (LORDON, 2000, p. 62 *apud* CHESNAIS, 2003, p. 51). Mas não é só isso, junto com o auxílio das TICs, enrijecem-se também as tarefas propiciadas pela informática para lograr a “ultraflexibilidade do emprego”, pois, quanto mais processual a tarefa, mais rapidamente se substitui um assalariado.

Em trabalhos mais recentes (CHESNAIS, 2013, 2017a, 2017b), observando a semiparalisia em que se encontra a economia capitalista mundial desde a crise de 2007-2008, principalmente, o quadro das economias da União Europeia, Chesnais tem frequentemente questionado os limites do regime de acumulação financeirizada. Será que o capitalismo emparedou a si mesmo no regime de financeirização acompanhado pela eliminação do trabalho em massa e pelo esgotamento do planeta? Tal a indagação do autor. Citando Marx, Chesnais (2017) afirma:

No livro III de *O Capital*, Marx afirma que "a produção capitalista tende constantemente a exceder os limites que lhe são imanentes, mas só o consegue fazer utilizando meios, que, mais uma vez, e agora em escala maior, recolocam depois perante si essas mesmas barreiras". A questão posta é a de saber se a produção capitalista se está agora confrontando com barreiras que ela não pode mais ultrapassar, nem mesmo temporariamente. Estaríamos em presença de duas formas de limites intransponíveis, com implicações muito fortes para a reprodução do capital e a gestão da ordem burguesa, sobretudo para a vida civilizada. Uma delas, decorrente dos efeitos da automação, remonta ao século XIX e tem um caráter imanente, interno ao movimento do capital, sobre o qual Marx insistiu fortemente. A outra, decorrente da destruição pela produção capitalista dos equilíbrios ecológicos, particularmente da biosfera, não foi prevista por Marx e foi inicialmente definida como um limite externo.

O autor levanta os seguintes pontos: há uma massa de trabalhadores que é expulsa do processo de produção pela tecnologia capitalista; o mercado mundial é constituído por grupos industriais e bancários que rivalizam entre si, além de oligarquias nacionais poderosas; a colocação de limites ao capitalismo financeirizado não significa que a burguesia aceitará perder sua dominância política e social, pelo contrário, a expectativa do autor é de que ela, tentando se desvencilhar de quaisquer empecilhos, leve a humanidade a um estado de barbárie. As implicações destes pontos, junto com o colapso ambiental que se vislumbra, apresenta um horizonte histórico grave. Importante destacar que Chesnais não quer dizer que pode haver um colapso final do capitalismo que será seguido por outra forma de civilização, mas sim por um aprofundamento da degeneração do modo de vida das camadas "de baixo" do presente sistema, já que as classes trabalhadoras, mais do que nunca, estão submetidas a uma competição global em que as burguesias têm posição de força demarcada frente ao proletariado.

Nos três trabalhos citados (CHESNAIS, 2013, 2017a, 2017b) Chesnais tem feito uma afirmação bastante controversa, a de que a crise vista a partir de 2007-2008 se deve a um processo de sobreacumulação e superprodução, acentuada pela queda da taxa de lucro. Essa crise teria sido adiada nos anos 1990 pela abundância de crédito e pela entrada da China e da Índia no sistema globalizado. Essa sobreacumulação do capital é seguida da intensificação pós-anos 1980 da acumulação de capital fictício, iniciada na década de 1960, aprofundada com a dívida dos países do Terceiro Mundo nos anos 1980 e acentuada pelo modelo americano de crescimento sustentado pelo endividamento de empresas, famílias e bancos, copiado por alguns países da Europa. Dentro desse modelo, um conjunto de inovações financeiras se formou à sombra, escapando da estrutura de regulamentação ou fiscalização constituída das autoridades monetárias nacionais e internacionais.

Tal estrutura, por sua vez, é construída por instrumentos de política econômica frágeis, diante do tamanho e da influência do capital financeiro. Esse, segundo Chesnais (2013) é o último traço característico da crise: “ela explodiu e se desenvolveu enquanto as políticas de liberalização e de desregulamentação tinham chegado a destruir as condições geopolíticas e macrosociais nos quais instrumentos anticíclicos de certa eficácia tinham sido anteriormente desenvolvidos” (p. 35).

2.2.3 Claude Serfati: a financeirização dos grupos industriais

Ainda sob o escopo da escola francesa regulacionista, Serfati (1996, p. 192) afirma que a mundialização financeira elevou sobremaneira o grau de liquidez e mobilidade dos recursos centralizados nas grandes empresas transnacionais, impulsionando seus departamentos financeiros e as atividades e serviços relacionados a estes, como resultado das mudanças na estratégia de valorização do capital verificadas a partir de meados dos anos 1970. Tais estratégias assemelham as grandes empresas cada vez mais a grupos financeiros. As decisões de investimento produtivo, diante das incertezas econômicas, “encontram-se cada vez mais encerradas na rede de limitações e oportunidades criadas pelas *finanças globais*”. Ou seja, a financeirização não parte apenas das instituições bancárias e financeiras, não é externa à grande empresa, mas também é por esta fomentada contribuindo para a instabilidade financeira e a estagnação econômica.

As grandes empresas tem papel principal no seio da economia mundial, e muito se fala sobre a importância dos seus fluxos de comércio e investimento, mas pouco destaque ainda tem a dimensão financeira de suas atividades. É essa dimensão que Serfati deseja escrutinar, pois a mundialização financeira permite que os recursos centralizados por essas grandes companhias gozem de liquidez e mobilidade inéditos, não sendo exagero dizer que estes grupos intervêm sobre o mercado de câmbio mundial, por exemplo, de forma organizada e maciça. Essa mobilidade e liquidez que lhes permite capitalizar no mercado financeiro, traz uma revisão de estratégias de valorização do capital, principalmente em cenários de incerteza sobre as atividades de produção.

Importante destacar qual a noção de grupo adotada pelo autor: “este tem a sua frente uma sociedade *holding*, que centraliza ativos, qualificados de ‘produtivos’ e de ‘financeiros’, que são geradores de rendimentos” (SERFATI, 1996, p. 192). Essa *holding*

explora filiais que estão sob seu controle. A hipótese é que estes grupos possuem caminhos variados para a valorização do capital, de modo que as formas produtivas e financeiras se interpenetram continuamente. Como são mais rápidos os rendimentos financeiros, as atividades de tesouraria desses grandes grupos, comandadas pela *holding*, ganham cada vez mais importância nas estratégias definidas pelos gestores num cenário em que os próprios grupos tornam-se ativos de rendimento. O aumento da importância das atividades financeiras se dá em detrimento aos investimentos produtivos dessas empresas. Esse é o cenário que prevalece, sobretudo nas grandes empresas dos EUA, mas que vem sendo espelhado pelos grandes grupos dos demais países industrializados.

O autor enfatiza que o capitalismo funciona como uma “economia monetária de produção” em que o capital se valoriza não por si só, mas por consistir em uma relação social que “permite apropriar-se de uma parte do valor criado pelo processo de trabalho” (SERFATI, 1996, p. 196). Esse capital colocado em movimento, pode apresentar-se como “capital existente sob a forma de equipamentos produtivos que servem fundamentalmente para o processo de trabalho” e como “uma outra forma de capital, composta por direitos de propriedade e por créditos, atestando o direito de seus detentores a uma participação no valor criado” (1996, p. 196).

O ponto é que a valorização do capital tende a tomar cada vez mais a forma capital-dinheiro, frutificado sob a forma de dividendos, de juros e de uma série de produtos financeiros inovadores, que são meios de apropriação de parte cada vez mais expressiva do valor criado no processo de produção. Como se trata de um processo de produção globalizado, significa a apropriação de uma parte da “cadeia de valor” muitas vezes criada geograficamente distante, mas controlável devido à flexibilidade proporcionada pelas TICs num processo de captação devido à detenção de direitos de propriedade e créditos pela *holding*, o que demonstra que no movimento do capital-dinheiro, as formas produtivas e financeiras se cruzam permanentemente.

Sobre a gestão centrada na tesouraria, Serfati (1996) aponta que, desde os anos 1970, com o fim do padrão câmbio-ouro, já era possível aos grandes grupos empresariais não financeiros obterem ganhos com a organização da circulação de recursos e das aplicações financeiras entre as filiais, com vistas a tirarem partido de diferenças entre os países e regiões em questões fiscais, de custos de financiamentos e regulamentações diversas. Somam-se a isso as vantagens destas operações entre filiais serem de difícil supervisão para os governos e instituições de controle financeiro internacionais.

Nos anos 1980, não só essas vantagens foram reforçadas como a elas foi acrescentada a possibilidade de ganhos com a instabilidade das taxas de câmbio. Outra vantagem é poder explorar os diferenciais entre as divisas em que a valorização é esperada e as dívidas a serem executadas, podendo manipular os prazos por meio da operação entre filiais. Por fim, a centralização da gestão na tesouraria oferece a vantagem da redução dos custos de transação que se teria com bancos, sendo que o tesoureiro fica responsável pelas operações de compensação, destinando ao banco apenas o saldo residual, sem falar que mesmo os bancos podem ser de propriedade da própria empresa tendo se tornado uma área estratégica e realizadora de lucros em si mesma.

As tesourarias passaram a ser organizadas em departamentos de gestão de riscos financeiros. Nas palavras do autor:

A gestão da tesouraria tornou-se numa função essencial, que é tomada a cargo pelo mais alto nível de direção, ao que os teóricos da gestão financeira chamam de gestão global dos fluxos de tesouraria multdivisas. A ‘obrigatoriedade de resultados’ que daí resulta conduz os grupos não só a intervir permanentemente nos mercados de câmbios, como também a desenvolver comportamentos especulativos (SERFATI, 1996, p. 202).

Segundo Serfati (2008) as empresas transnacionais (ETNs) não se caracterizam apenas por seu tamanho e pela abrangência global de suas atividades, mas chegam a representar uma categoria particular de centros financeiros com atividades industriais ou “uma modalidade organizacional de capital financeiro” (p. 37), com estratégias e estilo de governança de sua cadeia global de valor, bem como distribuição e forma de apropriação que convergem para o que é chamado de financeirização. Além disso, Serfati chama atenção para o aumento extraordinário do valor dos ativos intangíveis e da influência das atividades financeiras nas atividades de P&D.

Serfati traz para o debate a questão da “dupla natureza das firmas” de ser tanto *locus* para a atividade industrial, ou seja, geração de valor por meio da produção de bens e serviços, quanto de ser organização financeira. Duas questões distintas, mas relacionadas, decorrentes dessa dupla natureza são citadas pelo autor: a primeira, lida com a natureza e os efeitos da separação entre gerenciamento e propriedade (tratada no capítulo 1, seção 1.6); a segunda, em desacordo com a hipótese de que o capital investido na produção é o resultado da economia dos empreendedores, invoca a questão abstrata do que significa capital e a necessidade de estabelecer diferenças entre o conceito de capital monetário (trazido pelos acionistas por meio da bolsa de valores ou pelos bancos via crédito) e capital produtivo

(quantidade de dinheiro investido em meios de produção e mão de obra como pré-requisito para a produção de valor). Separar essas duas formas de capital é desafiador no que diz respeito a seus valores, dado que são duas faces de um mesmo capital. Essa é uma lacuna existente no debate quando se considera que o capitalismo não é um modo de organização em que o dinheiro é um mero “lubrificante” das trocas, mas sim de que se trata de uma economia monetária de produção.

Acerca do debate sobre financeirização, Serfati coloca que muitos têm sido os significados atribuídos a este conceito. No nível macroeconômico, o conceito de financeirização tem sido utilizado pela escola Regulacionista francesa como o surgimento de um “regime de crescimento baseado na riqueza” (AGLIETTA, REBÉRIOUX, 2004). Alguns estudiosos, como Epstein (2005) dão um sentido amplo ao termo: “financeirização significa o papel crescente de motivos financeiros, mercados financeiros, atores financeiros e instituições financeiras na operação das economias doméstica e internacional” (p. 3 *apud* SERFATI, 2008, p. 40). Outros autores (FENG *et al*, 2001 *apud* SERFATI, 2008, p. 41), de maneira convergente, observam o surgimento de um "capitalismo de títulos" no qual a emissão de novos títulos tem um efeito regulador no comportamento de famílias e empresas, afetando a trajetória macroeconômica. O mercado de capitais passa do papel de intermediador para o de regulador do sistema.

Porém, para Serfati (2008, p. 41), no nível da empresa, a financeirização se manifesta no padrão de governança corporativa adotado no início dos anos 1980 em que:

[...] a shareholder ‘revolt’ took place against the excess of power held by top executive managers. From an academic perspective, this revolt was buttressed by the agency theory which was critical of the strong imbalance existing in the relations between shareholders (the principal) and the managers (the agent). The latter were said to “spoil” the former because of asymmetrical information. The very goal of the reforms should be to “*motivate managers to disgorge the cash rather than investing it at below the cost of capital or wasting it on organization inefficiencies*”¹⁴.

As mudanças na governança corporativa das grandes empresas foram associadas a uma mudança na distribuição do valor agregado. Primeiro, ao longo da década de 1990, nos países industrializados, observou-se uma tendência ascendente da participação do pagamento de dividendos nessa distribuição, conseqüentemente, houve uma tendência descendente na participação dos salários. Na União Europeia, a parcela da renda do trabalho passou de 69,9% do PIB em 1975 para uma baixa histórica de 57,8% do PIB em 2006. No Japão, a parcela da

¹⁴ Serfati cita Jensen (1986, p. 324) no trecho entre aspas.

renda do trabalho caiu de 76% do PIB entre 1975-1977, para 60% do PIB em 2006. Nos EUA, caiu de 65,9% do PIB em 1970 para 60,9% do PIB em 2005.

Nesse contexto, Serfati destaca o aumento da renda da propriedade, relacionada principalmente aos direitos de propriedade intelectual, como *royalties* e licenças e ao crescente papel dos ativos intangíveis na geração e captura de valor. Embora destaque a flexibilidade deste conceito, bem como flutuação dos seus valores no mercado financeiro, estes ativos, talvez por isso mesmo, são um impulso a mais à lógica financeira das estratégias das ETNs. Sobre a flexibilidade do conceito, o autor afirma que, geralmente, são apontadas três características principais: a primeira delas é que estes ativos são fontes de prováveis lucros econômicos futuros; segundo, são imateriais; e terceiro, eles podem, até certo ponto, ser retidos e negociados por uma empresa. Entre estes ativos pode-se destacar: o capital humano, as atividades de P&D, as patentes e marcas registradas, o capital relacional e o capital estrutural.

Sobre a valorização dos ativos intangíveis, Serfati (2008, p. 46) afirma que:

Despite the diversity of definitions given, research findings converge and conclude to the steep rise in the growth of intangible assets in recent years. Still, given the vagueness of measuring (and before that, of defining) intangible assets, figures should be read with caution. On the US market, intangible book value as a proportion of S&P 500 total book value reached 43.2% in 2005 (Cardoza, 2006). In France, intangible assets accounted for 76.6% of the stock capitalisation in 2006, composed of non identified intangible assets accounting for 54.1%, Goodwill for 19.5%, Identified intangible assets for 13% (called *actifs incorporels* in French accounting) (Ricol, Lasteyrie and Associates, 2007, our computation). France has entered a new stage of accounting capitalism in which the imperatives are “*for the financial capitalism to distribute more and more and more and more rapidly dividends for more and more hurried managers and shareholders*” (Richard, 2003, p. 18). Significantly, while intangible assets have risen considerably, the undisclosed share of intangible assets has been the driving force in the rise of market capitalization, almost half (49%) of the top world 5000 companies (Global Intangible Tracker, 2007).

Os ativos intangíveis podem ser vistos como um novo paradigma para os acionistas. Porém, resta a dificuldade para estes acionistas, contadores e dirigentes das empresas em calcular o valor dos ativos intangíveis, por isso, esse valor acaba sendo fruto da especulação no mercado acionário e são transformados e medidos por meio de “contabilidade criativa”. O capital representado pelos ativos intangíveis tem, portanto, uma natureza fictícia, acrescentando o risco sempre inerente de que esses ativos “não identificáveis” possam ser, na

verdade, ativos “não localizáveis” que acabam por evaporar-se nas oscilações de percepção do mercado ou de resultados efetivos da firma.

CAPÍTULO 3

Internacionalização Produtiva e a Nova Divisão Internacional do Trabalho Expressa pelas Cadeias Globais de Valor

O presente capítulo trata da nova natureza da internacionalização produtiva em que o papel das ETNs é redimensionado na criação de redes interconectadas de produção num cenário de dispersão geográfica e fragmentação da produção, principalmente por meio de processos de *outsourcing* e *offshoring*. Cadeias globais de valor foram constituídas numa estrutura hierarquizada em que as empresas líderes são, predominantemente, sediadas em países desenvolvidos. As grandes empresas têm como estratégia básica externalizar as etapas produtivas menos flexíveis, ligadas a investimento produtivo em capital fixo, por exemplo, e a internalizar os ativos estratégicos, sem deixar de comandar as economias de escala por meio da relação com as empresas subordinadas. Essa relação é fonte de assimetrias importantes, não só entre países como também entre as firmas envolvidas, com destaque para atividades de maior valor agregado ligadas a P&D, *design*, *marketing* e desenvolvimento de processos inovadores. A partir dessas colocações, traz-se o debate sobre a financeirização das firmas não financeiras e como as estratégias produtivas das mesmas tem se subordinado à lógica das finanças, de modo que seus ativos intangíveis cumprem papel importante no processo de valorização fictícia nos mercados financeiros.

3.1 As ETNs e a nova natureza da internacionalização produtiva

A internacionalização produtiva se dá por dois canais principais: comércio de produtos e serviços e Investimento Direto Externo (IDE). De acordo com Hirst e Thompson (1998), o canal dominante entre 1945 e 1973 foi o comércio. Daí em diante, como consequência da lógica concorrencial que passou a vigorar, destacou-se o crescimento do IDE, acrescentando aos problemas de governabilidade econômica dos Estados Nacionais, as estratégias dessas organizações que tendem a manter a riqueza e a geração de valor distribuídas de forma desigual. As Empresas Transnacionais (ETNs), basicamente aquelas cujas matrizes se situam em países desenvolvidos, conduzem o processo de internacionalização da produção.

A acirrada competição em nível global tem dado o tom da internacionalização da produção nos últimos 40 anos. Como resultado, as ETNs buscam estratégias concorrenciais que as mantenham como líderes do processo de inovação tecnológica e organizacional. Nesse período, a entrada das ETNs nos países periféricos tem se dado, destacadamente, por meio dos processos de fusões e aquisições e formação de redes e estruturas de cooperação mundialmente integradas em que essas empresas se mantêm como detentoras das tecnologias chave, distribuindo entre os países as etapas de produção e montagem do produto final. Muitas vezes as ETNs acabam ingressando em setores estratégicos para o desenvolvimento dos países periféricos. Isso impõe, à configuração produtiva das economias em desenvolvimento, os resultados das decisões globais de grandes grupos de agentes privados, que por sua vez, são alheios à realidade local.

De acordo com Hirst e Thompson (1998), no início da década de 1990, cerca de 37 mil multinacionais controlavam, aproximadamente, 170 mil filiais. Dessas 37 mil, havia 24 mil cujas matrizes se situavam nos 14 países mais desenvolvidos da OCDE. Do estoque de IDE, de cerca de 2 trilhões de dólares em 1992, aos quais as 100 maiores ETNs correspondiam a um terço do total, apenas 5% eram procedentes de países em desenvolvimento. Em torno de 60% do estoque de IDE correspondiam ao setor industrial, 37% ao de serviços e 3% ao setor primário.

Cassiolato, Zucoloto e Tavares (2014) atualizam os dados acima. Nos últimos trinta anos, a taxa de crescimento de IDE foi duas vezes maior que a taxa de investimento mundial. As ETNs continuam como as principais responsáveis por esta conjuntura e, no final de 2007, já eram 79 mil, contando com 790 mil subsidiárias no exterior. Em 2010 as ETNs como um todo (matrizes e filiais) geraram um valor adicionado que significou algo em torno de um quarto do PIB global, ou cerca de US\$16 trilhões. As exportações das filiais significaram um terço do total verificado no mundo em 2010, sendo que o comércio entre matrizes e filiais representou 60% das trocas.

Outros dados importantes trazidos pelos autores supracitados, sobre produção de tecnologia e gastos em P&D, chamam atenção pela dominância das ETNs. Dos gastos totais em P&D do setor privado, 74% partiram das ETNs. As 1.500 maiores ETNs encarregaram-se de 90% do total global despendido em P&D. Porém, as evidências de concentração também estão presentes aqui, pois, das 700 ETNs que mais investem em P&D, 80% pertencem a apenas cinco países, todos do mundo desenvolvido: EUA, Japão, Alemanha, Reino Unido e França. Além disso, suas atividades tecnológicas circunscrevem-se geralmente aos países-sede das empresas.

Isso reflete que a fragmentação das atividades produtivas não se dá por igual em todas as etapas. Aquelas atividades com maior potencial em termos de ganhos e poder de monopólio tendem a continuar sob o domínio das matrizes. Esse é o caso das atividades ligadas a P&D, *design*, *marketing* e outras que garantem maior agregação de valor. Porém, é importante frisar, que um número cada vez maior de bens é fabricado dispersamente pelo globo (*offshoring*), não só em filiais de grandes empresas, mas também por empresas terceirizadas (*outsourcing*), no que se convencionou chamar de cadeias globais de valor (CGVs). Nesse arranjo, os bens são produzidos onde estão disponíveis a matéria-prima e a mão de obra necessárias a preços e qualidade competitivos.

3.2 Alguns aspectos sobre as CGVs

As cadeias de valor (CVs) são um tipo de rede empresarial que pode ser definida como “a totalidade das atividades que firmas e trabalhadores realizam para levar um produto desde sua concepção até seu uso final e além” (GEREFFI; FERNANDEZ-STARK, 2011). Desta forma, as CVs incluem as etapas e atividades desenvolvidas para a produção e distribuição de um produto, desde a sua criação, *design*, passando pela produção, distribuição, até o suporte pós-venda, sendo que em cada etapa há a adição de uma parte do valor do produto, originando-se daí a expressão cadeia de valor. Trata-se de um sistema complexo em que cada produtor responsável por uma etapa específica, adiciona valor ao bem intermediário “na forma de lucros e remuneração ao trabalho, que, por sua vez, irão compor os custos do próximo estágio de produção” (PINTO; FIANI; CORRÊA, 2017).

Diante das mudanças verificadas nas últimas décadas que resultaram na dispersão geográfica e terceirização das etapas das cadeias de valor pelo mundo, acrescentou-se o termo “global” à expressão cadeia de valor, sendo comum o uso da expressão cadeias globais de valor (CGVs). A inserção desse termo dá mais precisão ao caráter internacional e globalizado dos processos produtivos que muitas vezes se encontram fragmentados por vários países e empresas. Segundo Lall, Albaladejo e Zhang (2004), as CGVs podem ser definidas como “os sistemas internacionais organizados para otimizar a produção, *marketing*, logística e outras”. Estes sistemas possuem uma estrutura de governança coordenada por empresas líderes, geralmente situadas em países desenvolvidos, embora haja um número crescente de CGVs coordenadas por firmas de países em desenvolvimento.

Tanto o conceito de fragmentação da produção quanto o de CGV podem gerar ambiguidades e confusão entre ambos. De acordo com Carneiro (2017), ambos os conceitos ajudam a captar o aspecto globalizado que os processos de produção vêm desenvolvendo, porém, trazem perspectivas diferentes. A fragmentação da produção remete ao fato de que a produção do bem final é realizada em etapas, passando por diferentes processos, ou seja, remete à divisão do trabalho tal como descrita por Adam Smith no exemplo da fabricação de alfinetes. Contemporaneamente, essa divisão do trabalho extrapola os muros da firma e seu país-sede, e significa a dispersão das etapas da produção de bens e serviços entre diferentes países, numa moderna divisão internacional do trabalho que permite ganhos de escala e tecnológicos em grandes proporções.

Segundo Hermida (2016), numa perspectiva microeconômica, entender a fragmentação internacional da produção tem a ver com a escolha da firma entre verticalizar sua produção de bens e serviços ou terceirizá-la (*outsourcing*). De acordo com a autora, o *outsourcing* se dá pela externalização de atividades menos estratégicas, com a contratação de fornecedores posicionados em qualquer parte do globo, num processo de *offshoring*. Porém, destaca-se que fragmentar e dispersar a produção de bens e serviços internacionalmente só será uma escolha se os custos de produção somados aos custos de transação forem menores que produzir integralmente dentro da firma ou a partir da terceirização para firmas nacionais.

Cabe ressaltar, conforme Hermida (2016), que o resultado da escolha pelo *outsourcing offshoring* é que mais de 80% do comércio mundial refere-se a transação de bens e serviços intermediários, o que indica uma tendência à especialização de firmas locais, ao invés da implantação de parques industriais completos. Esse crescente comércio de insumos intermediários, também tem consequências sobre as relações de salário e emprego, pois, diminui a importância dos custos relativos internos de produção, aumentando a relevância do diferencial dos custos entre os países.

Já o conceito de CGV compreende as relações entre as diferentes firmas envolvidas, com ênfase sobre a estrutura de governança, havendo aí uma relação hierarquizada. As CGVs são possíveis devido a mudanças históricas no modelo de organização da produção com crescente conexão da integração comercial entre os países e a progressiva desintegração da produção. Ademais, são possíveis havendo atuação cooperativa entre as firmas, por meio de aproveitamento de sinergias e parcerias produtivas e tecnológicas, *joint ventures* e pelo uso de outras formas de interação institucional e empresarial que contribuem para a flexibilidade produtiva. Disso, pode-se inferir que as CGVs são uma realidade devido ao alto nível de alcance que a fragmentação da produção

internacional experimenta, o que, por sua vez, só é possível num cenário de inovações disruptivas em tecnologia de informação e comunicação, somado a avanços nos meios de transporte¹⁵, quedas de barreiras comerciais e redução de tarifas no âmbito da OMC, além da construção de um aparato internacional de regulação e proteção da propriedade intelectual.

Os incentivos ao uso desse modelo de governança assimétrica, em que uma firma líder organiza a cadeia, verificam-se a partir de fins dos anos 1970, mas, sobretudo, a partir dos anos 1980, com a intensificação do processo de *outsourcing* e *offshoring* das atividades não principais (PROCHNIK, 2010).

Porém, de acordo com Sarti e Hiratuka (2011), o processo de descentralização da atividade manufatureira não significou redução da concentração e centralização do capital. Ao contrário, o poder de comando das matrizes situadas nos países centrais sobre o valor gerado em outras regiões "foi potencializado, ao mesmo tempo em que grande parte do comprometimento de recursos com atividades intensivas em mão de obra foi externalizado" (p. 22). Ou seja, as grandes ETNs não abriram mão do *core business*. O pano de fundo desse cenário tem a transição da governança corporativa das estratégias do tipo "reter e reinvestir" para as estratégias do tipo "racionalizar e distribuir", tendo como objetivo claro a maximização do *shareholdervalue*.

Conforme Sarti e Hiratuka (2010), as ETNs buscavam, para além de novos espaços de acumulação, a exploração de ativos capazes de oferecer vantagens competitivas coerentes com a racionalização de recursos, a diminuição de custos irrecuperáveis e aumento da flexibilidade produtiva e comercial. Para tal propósito, as grandes empresas partiram para um intenso movimento de fusões e aquisições, ampla utilização de acordos de colaboração tecnológica e de P&D entre concorrentes, maior interatividade com clientes e fornecedores, concentração de esforços nas áreas essenciais com vendas de áreas não estratégicas e a externalização de atividades produtivas antes integradas verticalmente. O objetivo é alcançar e ampliar vantagens competitivas por meio de subsidiárias e terceirizadas numa espécie de oligopólio em rede, auferindo economias de escala e escopo.

A essas mudanças de estratégia competitiva somou-se um intenso movimento de liberalização comercial e financeira e desregulamentação dos mercados. O resultado foi uma transformação fundamental na forma de operação internacional das ETNs. As grandes

¹⁵ A conteneurização, por exemplo, foi uma importante revolução logística para o transporte de mercadorias entre diversas partes do globo. Segundo Hermida (2016, p. 50), "a possibilidade de embarcar vários produtos em um mesmo container transformou a forma de administrar logisticamente o comércio e embutiu uma série de inovações gerenciais capazes de reduzir custos e melhorar a coordenação, como automação, inter-modalidade, rastreabilidade e maior segurança".

corporações, ao invés de reproduzirem em cada local a cadeia de valor na sua totalidade (ou quase toda ela), passaram a fragmentar as cadeias de valor por meio da especialização das atividades realizadas em cada país ou região de modo a aproveitar economias de escala e escopo. Isto se dá com a realocação de atividades produtivas pela firma líder, que procura reter as atividades que congreguem competências-chave e repassar as demais para outras firmas, subsidiárias ou não, situadas no exterior. Como resultado tem-se a “intensificação do fluxo de comércio internacional de bens intermediários e do comércio intra e interfirma” (PINTO; FIANI; CORRÊA, 2017, p. 52) como já citado anteriormente.

Essa fragmentação internacional da produção tem como efeito uma nova forma de divisão internacional do trabalho, à qual foram acrescentadas duas novas dimensões: a distância entre as firmas envolvidas e a quantidade destas no processo produtivo (CARNEIRO, 2015). Não se trata mais apenas da separação geográfica entre produção e consumo, mas também da separação geográfica das etapas que compreendem toda a cadeia, de atividades produtivas à prestação de serviços. Como consequência, tem-se um aumento da complexidade da coordenação da produção, o que, novamente, só se faz possível com a redução drástica dos custos de transporte a partir da segunda metade do século XX e com o avanço das tecnologias de informação e comunicação que facilitou a modularização do projeto e da produção (VEIGA; RIOS, 2014). Somam-se a isso os diferenciais de salário entre os países desenvolvidos e em desenvolvimento e a acumulação nestes últimos de uma base industrial durante o século XX.

A estrutura de governança das CGVs é hierarquizada e seletiva, de modo que a distribuição de funções determina a capacidade de captura do valor produzido ao longo da cadeia entre as diferentes empresas e, conseqüentemente, entre os países que a compõem, pois, o nível em que as firmas estão posicionadas retrata o nível dos países dentro da escala de valor. Segundo Carneiro (2017), a participação de um país em desenvolvimento em uma CGV pode ser uma oportunidade para que o mesmo se torne competitivo em uma etapa produtiva, sem ter que desenvolver um setor inteiro. Porém, há que se observar que os ganhos com a inclusão nas CGVs “podem ser limitados se, por exemplo, as conexões com as demais atividades produtivas internas forem muito fracas ou inexistentes” (p. 88).

Pinto, Fiani e Corrêa (2017) preocupam-se em debater a questão do *upgrading* econômico nas CGVs e das estratégias para tal. Primeiro, é preciso entender o que os autores estão chamando de *upgrading* econômico (ou *upgrading* industrial): isso ocorre quando a firmas (regiões ou países em desenvolvimento) aumentam sua eficácia produtiva ou passam a

realizar atividades mais qualificadas ou sofisticadas, aprimorando o desempenho das exportações e do valor adicionado.

Humphrey e Schmitz (2002) listam três tipos de *upgrading*: de processo, que consiste em reorganizar o sistema produtivo ou introduzir novas tecnologias, de maneira que haja um ganho de eficiência econômica; de produto, movendo-se para a produção de bens e serviços mais sofisticados, com possibilidades de obtenção de maior valor agregado; e funcional, o qual ocorre quando são adicionadas novas funções e/ou atividades que envolvem maior qualificação dos fatores. Barrientos, Gereffi e Rossi (2011), além dos três tipos acima, adicionam uma nova forma de *upgrading*, qual seja, o *upgrading* de cadeia, que significa migrar para uma cadeia de produção mais avançada tecnologicamente, o que envolve a mudança para novos setores ou mercados que utilizem diferentes canais de *marketing* e tecnologias de fabricação. Como exemplo deste último os autores citam uma empresa têxtil que produz tecidos tradicionais como jeans para a produção de nanofibras ou materiais que podem ser usados na área médica e de defesa.

Para Marcato e Baltar (2020), além do *upgrade* econômico, é importante avaliar e distinguir as possibilidades de *upgrade* social, pois, os resultados econômicos associados à participação nas CGV não levam à melhoria social automaticamente e independentemente do contexto, havendo a necessidade da formulação de políticas públicas que visem o aproveitamento dessas oportunidades. Por exemplo, a visão voltada apenas a temas como o aumento da produtividade das firmas acaba deixando de lado questões relacionadas a salários e melhores condições de trabalho. Além disso, o entendimento de como se relacionam o *upgrading* social e econômico é necessário para a elaboração de políticas industriais e comerciais coerentes com objetivos de desenvolvimento sustentável.

Sobre as estratégias para alcançar algum *upgrading*, deve-se considerar que há diferenças entre a situação pós-anos 1980 e o modo como a industrialização ocorria entre os anos 1950 e 1970, pois, naquela época, a estratégia era internalizar toda a estrutura tecnológica. Agora, com o desmembramento das etapas produtivas e a dispersão geográfica das mesmas, a estratégia mais segura é a de especialização em um dos elos da cadeia industrial. Conforme Pinto, Fiani e Corrêa (2017, p. 53):

No geral, um país somente consegue inserir-se em algumas etapas de produção de uma cadeia global de produção porque tende a perder economias de escala, com algumas exceções – caso da China, por exemplo. Neste sentido, a industrialização de um país somente pode ser entendida por meio de um processo de especialização verticalizada que busca aumentar a participação nas cadeias para que isso possibilite o aumento do valor adicionado doméstico.

Disso, depreende-se que o desenvolvimento de uma economia hoje está atrelado à questão das CGVs, colocando-se aí o tema do desenvolvimento de estratégias nacionais – considerando dimensões geográficas e populacionais – que visem aumentar o valor agregado criado internamente, o qual permanece localmente na forma de lucros e salários e na possibilidade de aumento do emprego, da renda e do progresso técnico, gerando uma espiral crescente de desenvolvimento a partir do transbordamento destes efeitos positivos para outros setores. Porém, nem todos conseguirão alcançar as etapas mais sofisticadas das CGVs, pois, a cada nível maior, também aumenta o grau de complexidade para galgar novas etapas pela dificuldade em internalizar as tecnologias mais avançadas, bem como as inovações, sendo que as atividades com maior potencial de geração de valor agregado geralmente são mais intensivas em conhecimento e tecnologia.

Para melhor entendimento dessas implicações, não se pode perder de vista que a desconcentração produtiva foi acompanhada de forte concentração e centralização do comando sobre ativos financeiros, recursos produtivos e conhecimento. No topo de uma CGV está a empresa líder que, apoiada em seu poder de compra e domínio de atividades estratégicas (P&D, *design*, logística, *marketing*, marcas, capacitações tecnológicas e organizacionais, definição do padrão dominante e controle do mercado etc.), mantém a sua coordenação, definindo e impondo parâmetros de contratos e subcontratos na cadeia de fornecimento (SARTI; HIRATUKA, 2010; VEIGA; RIOS, 2014). Como, geralmente, as vantagens competitivas das líderes são difíceis de copiar, isso lhes proporciona margens de lucro acima da média. Às firmas subordinadas na cadeia resta uma posição negociadora mais ou menos fraca a depender das barreiras à entrada de novos concorrentes em sua área de atuação, o que pode torná-las vulneráveis à substituição por outras fornecedoras.

No nível mediano da cadeia encontram-se empresas responsáveis por capacitações intermediárias “que, além das atividades típicas de serviços de manufatura, possuem capacitação para o desenvolvimento de *design* próprio de produtos inteiros ou componentes” (SARTI; HIRATUKA, 2010). Na base da cadeia encontram-se empresas responsáveis por etapas padronizadas e menos complexas, lhes dotando de menor capacidade de apropriação do total do valor criado. É a posição de uma empresa na rede de produção que estabelece os ganhos que a mesma obterá de sua participação na cadeia. Deve-se destacar que, enquanto as etapas fundamentais da cadeia encontram-se geralmente nos países desenvolvidos, as outras etapas são cada vez mais deslocadas para os países em desenvolvimento (PED), interagindo com as diversas estratégias nacionais e condicionando o padrão de especialização produtiva e

inserção comercial destas economias, o que resulta em diferentes oportunidades de desenvolvimento industrial e econômico.

Esse ponto levanta o debate sobre a forma de inserção em redes de produção fragmentadas como elemento dinamizador do desenvolvimento econômico. Segundo Sarti e Hiratuka (2010), os PED experimentaram, de modo geral, um aumento de participação no produto industrial global, refletido na mudança qualitativa de suas pautas exportadoras, compostas cada vez mais por produtos de maior intensidade tecnológica. Porém, esse movimento foi bastante assimétrico. Enquanto o Leste Asiático puxa os índices de desempenho produtivo e exportador dos PED, a América Latina viu a perda de participação industrial na composição de seu produto e suas exportações apresentar leve melhoria de desempenho. Os autores mostram a variação do produto industrial para o período 1980-2000 para países industrializados e em desenvolvimento.

Tabela 3.1 – Participação no Produto Industrial Mundial por Região e Grau de Desenvolvimento (em %)

	1980	1990	2000
Industrializados	77,2	75,5	71,8
Transição	8,6	7,8	4,1
Em desenvolvimento	14,2	16,7	24,1
Leste asiático (sem China)	2,7	4,6	6,8
China	1,5	2,7	7,1
Sul asiático	0,8	1,3	1,8
América Latina e Caribe	6,7	5,3	5,2
Brasil	2,9	2,2	1,9
Mundo	100,0	100,0	100,0

Fonte: Sarti e Hiratuka (2010).

Vê-se na Tabela 3.1 que enquanto a participação dos países industrializados caiu de 77,2% para 71,8%, os países em desenvolvimento cresceram de 14,2% para 24,1%. Observando-se os PED por região, destaca-se o Leste Asiático com crescimento de 2,7% para 6,8% e a China, saindo de 1,5% para 7,1%. Enquanto isso, América Latina e Caribe retraíram de 6,7% para 5,2% e o Brasil de 2,9% para 1,9%. Ou seja, o desempenho dos PED deveu-se basicamente a um fenômeno asiático.

Pinto, Fiani e Corrêa (2017) reforçam que o Leste e o Sudeste Asiáticos, notoriamente a China e os países da Asean (Association of Southeast Asian Nations), são as regiões que melhor têm tirado proveito da organização industrial em rede e de especialização ao longo da cadeia.

Como possíveis benefícios das CGVs aos países em desenvolvimento, a literatura aponta a aceleração e redução dos custos de industrialização, pois, permite que um país participe do funcionamento de uma cadeia já estabelecida e que desenvolva vantagens competitivas específicas, não precisando construir sua própria cadeia. Isso pode proporcionar a alteração do padrão de especialização, movendo a indústria tradicional em direção a setores mais intensivos em tecnologia, resultando em ganhos de produtividade – com o contato e a cooperação de empresas estrangeiras, o que aumentaria o nível de conhecimento e capacitação – e aumento das exportações, por proporcionar maior exposição das empresas ao mercado externo. Consequentemente, promove condições de ampliação de emprego em setores mais sofisticados, os quais, geralmente, oferecem salários mais altos (CARNEIRO, 2015; OECD, 2013).

Entretanto, a integração às CGVs não deve ser encarada como uma panaceia capaz de revolucionar a indústria de todo e qualquer país em desenvolvimento, mas sim, como uma oportunidade de desenvolvimento que precisa ser bem aproveitada, pois há o risco de que as empresas do país se insiram em posição inferior em dada cadeia, ficando presas nesta posição. Por mais que o objetivo de um PED seja o de galgar posições numa CGV, inserindo-se em atividades mais complexas em que se tem maior valor agregado, a firma líder provavelmente tem estratégia diferente.

Segundo Prochnik (2010), o suporte que as firmas líderes podem oferecer para o aprimoramento das firmas dos países em desenvolvimento depende de seus próprios interesses, sendo que, tendem a apoiar inovações incrementais nas subcontratadas, em detrimento de inovações radicais, podendo eventualmente dificultar esse aprimoramento e, em alguns casos, mudar para fornecedores de países mais pobres e que lhe oferecem menores custos.

Assim sendo, ressalta-se o papel fundamental das políticas públicas para orientar o processo e minimizar os danos, de modo que a integração traga mais benefícios que problemas, como uma especialização regressiva, por exemplo. Como nos afirma Carneiro (2015, p. 37): “Ou seja, para que a inserção em cadeias de valor se traduza efetivamente em benefícios para uma economia, não basta simplesmente se associar às cadeias: é fundamental ter a capacidade de evoluir dentro destas, em direção a funções mais valorizadas e menos vulneráveis, produtos de maior valor e processos mais eficientes”. Aqui também importa dizer que um forte Sistema Nacional de Inovação (SNI), bem articulado às firmas domésticas e com potencial para gerar propriedade intelectual (marcas, patentes etc.) é de fundamental

importância para que ocorra um *upgrading* capaz de dinamizar um desenvolvimento capitalista de longo prazo.

Algumas políticas governamentais podem ser adotadas pelos PED com o objetivo de realização do *upgrading* econômico. Para Pinto, Fiani e Corrêa (2017), políticas industrial, comercial, de investimentos e tecnológica devem ser ativadas com o intuito de promover vantagens competitivas endógenas. Essas vantagens endógenas seriam um dos condicionantes para a inserção e *upgrading* dos PEDs nas CGVs. O outro condicionante seriam as vantagens competitivas exógenas, determinadas pela disponibilidade de fatores de produção, o que é definido exogenamente. Um exemplo da influência das vantagens exógenas é a transferência de etapas intensivas em mão de obra para países em desenvolvimento, geralmente ricos nesse fator.

Sobre a questão da construção das vantagens competitivas endógenas por meio de políticas institucionais, Pinto, Fiani e Corrêa (2017) dão uma importante contribuição ao descreverem um mix de políticas industrial, comercial, tecnológica e de investimento direto que seriam não apenas favoráveis à maior participação dos países nas CGVs como também proporcionariam sustentação ao *upgrading*. A respeito da política industrial voltada para o aumento da competitividade, a mesma deve ter como base medidas que incentivem a concorrência, a produção e o comércio, porém, primando pela defesa da concorrência, evitando comportamentos predadores por parte das firmas líderes.

Como medidas de estímulo à produção e ao comércio podem ser adotados subsídios, isenção fiscal, criação de parques industriais, zonas econômicas e compras governamentais. A criação de *clusters* industriais e de zonas econômicas especiais (ZEEs) também é uma medida relevante, capaz de facilitar a cooperação entre firmas, incluindo firmas pequenas e médias, auxiliando-as a competir num mercado globalizado. Em relação à política comercial, a liberalização comercial e a integração regional, por meio de acordos de comércio são instrumentos importantes que podem ser complementados por estratégias de cooperação, além da adoção de regras de origem que podem impactar positivamente na geração de valor agregado local e roborar as relações entre fornecedores domésticos e internacionais (PINTO; FIANI; CORRÊA, 2017).

Outrossim, a política de investimento é um outro mecanismo relevante que pode ser ativado por meio de medidas de atração ao investimento direto externo (IDE) somadas a incentivos à cooperação tecnológica. Como a ascensão de uma economia nacional dentro das CGVs se dá em decorrência da estruturação e avanço da capacidade produtiva interna, é fundamental que a entrada do IDE seja pensada dentro das políticas públicas como um canal

de mão dupla, ou seja, estabelecendo-se a formação de parcerias em P&D e *joint ventures*, segundo os autores supracitados.

Com relação à política tecnológica, Pinto, Fiani e Corrêa (2017) afirmam que essa dimensão da política industrial é fundamental, dado que “é o progresso técnico que possibilita uma maior acumulação, reduzindo as diferenças de desempenho entre os países” (p. 65). Uma medida como a estruturação e expansão de um SNI ajuda no processo de endogenização tecnológica, sobretudo se o mesmo for articulado às empresas nacionais. Ademais, “a política tecnológica deve criar organizações voltadas à padronização, à metrologia, à qualidade, à P&D e à garantia dos direitos de propriedade intelectual” (p.66), além de fomentar a pesquisa e, conseqüentemente, a formação de capital humano. A busca pela construção de um ambiente de cooperação entre universidades, institutos de pesquisa e empresas, bem como a escolha de setores estratégicos para o investimento em P&D, também são direcionamentos importantes. Isso posto, frisa-se que a política tecnológica pode movimentar, principalmente, o *upgrading* funcional e o de cadeia.

A questão é que as funções mais valorizadas, geralmente ligadas às atividades tecnológicas, parecem se dispersar internacionalmente de modo seletivo e hierárquico, ou seja, os países se inserem de maneira diferente nesse tipo de atividade, e isso coloca a questão de como os ganhos são distribuídos dentro das CGVs. Esses ganhos têm relação com a forma como uma economia consegue se inserir e se desenvolver dentro da cadeia, o que depende da possibilidade da mesma se mover para atividades mais lucrativas ou tecnologicamente mais sofisticadas ou ainda para nichos mais intensivos em conhecimento. Segundo Miranda (2015), essa inserção e seu desenvolvimento têm a ver com a interação entre as estratégias das ETNs e as políticas nacionais de desenvolvimento.

O trabalho de Miranda (2015) mostra que as atividades tecnológicas não se dispersaram como as atividades produtivas – embora tenha se intensificado a partir dos anos 1990 – mantendo-se extremamente concentrada nos Estados Unidos, Europa Ocidental e Japão. Além disso, Pinto, Fiani e Corrêa (2017) apontam que, concomitante à expansão das CGVs, sucedeu-se um importante aumento do nível de proteção dos direitos de propriedade intelectual, o que garante não só a apropriação de *royalties* de patentes, direitos autorais e de marca, como também o poder de comando concentrado num reduzido número de empresas líderes.

Essa questão traz à baila o debate sobre o monopólio intelectual dentro das CGVs e sobre a economia do conhecimento, e o que essas questões significam no vigor de um padrão sistêmico de riqueza em que a valorização do capital e a concorrência capitalista

sucedem-se segundo a “dominância da lógica financeira”, em que essa financeirização é a expressão geral das formas de definir, gerir e realizar a riqueza. Desvendar as imbricações entre esses debates é o maior desafio do presente trabalho e isso será desenvolvido no capítulo quatro, adiante. Por ora, nos próximos itens, esboçam-se dois dos fios condutores para essa compreensão (além dos já construídos até aqui): as consequências da predominância do *shareholdervalue* na governança das grandes empresas e como a financeirização interfere nas estratégias corporativas.

3.3 *Shareholdervalue*: a justificativa ideológica/teórica da reestruturação produtiva assenta-se na lógica do mercado financeiro

Partindo do arcabouço teórico da hipótese da eficiência dos mercados e da teoria das expectativas racionais, que ganhou aceitação durante os anos 1950 e 1960, surge uma onda liberal sem precedentes que levou muitos a acreditarem que o mercado era insuperavelmente ótimo e que a bolsa de valores era a representação plena de sua perfeição. Um dos argumentos usados era o de que problemas econômicos como os enfrentados pela economia dos EUA (principalmente os concorrenciais) tinham como uma das causas a intervenção do governo no mercado. Segundo esta teoria, o ponto central da economia era a racionalidade dos indivíduos. Consequentemente, nas finanças o centro de tudo era a racionalidade dos mercados financeiros. Essa racionalidade era o pano de fundo para o “mercado eficiente”, no qual a concorrência garante que o preço de um valor mobiliário oscile ao redor de seu valor intrínseco, ou seja, o valor de mercado das ações reflete seus fluxos de caixa líquidos esperados (FOX, 2010).

A partir dos anos 1970 a hipótese dos mercados eficientes ganhou força não só no meio acadêmico, como também nas empresas. Um de seus mais importantes defensores na academia foi Michael Jensen, para quem o mercado eficiente é aquele que leva a sério o objetivo da firma de maximização de seu valor de mercado. Porém, para Jensen (1998), além das intromissões do Estado, havia outro grande impedimento para que o mercado pudesse atuar com eficiência plena: os custos de agência, originários do conflito de interesses gerado pela separação entre propriedade e controle da firma. O autor coloca em posição de destaque o antagonismo de interesses entre acionistas e gerentes sobre o uso dos recursos corporativos, como sendo um dos pontos fracos centrais das companhias de capital aberto norte-americanas,

agigantadas sob a lógica de reter e reinvestir que dominou as práticas de governança corporativa dos EUA até, pelo menos, o início da década de 1970.

Sobre esse ponto, o artigo de Lazonick e O'Sullivan (2000) é bastante esclarecedor. O trabalho traça o percurso que levou à transformação da estratégia corporativa norte-americana, antes baseada na grande corporação chandleriana orientada para a retenção de lucros corporativos e reinvestimento no crescimento da empresa, mas que, durante as décadas de 1980 e 1990, passou a se apoiar na lógica financeira de maximização do valor das ações, tendo como prioridade a distribuição de lucros das empresas para os acionistas.

As grandes corporações americanas, até meados da década de 1970, aplicavam suas volumosas receitas segundo o modelo de governança corporativa norteado pela meta de “reter e reinvestir”, ou seja, reter os lucros e os empregados, e reinvestir em capital físico e recursos humanos. Ao longo de boa parte do século XX, isso permitiu o crescimento das companhias, de seus recursos produtivos, da quantidade de trabalhadores e de seu corpo diretivo. Porém, o princípio de reter e reinvestir começou a enfrentar problemas por duas razões principais: crescimento excessivo do tamanho das empresas como um conjunto de negócios heterogêneos, o que lhes colocava dificuldades de coordenação, e o surgimento de novos concorrentes, com destaque para o Japão e seu sistema Toyota de produção, que passou a desafiar os EUA em setores em que este último se destacava e que sustentavam sua prosperidade econômica até então, tais como o setor automobilístico, de eletrônicos e máquinas. Também pode ser incluído como um dos problemas enfrentados pelas grandes corporações norte-americanas as instabilidades macroeconômicas da década de 1970, sobretudo no que tange ao câmbio e à inflação, e que resultou na desregulamentação dos mercados antes estruturados sob a égide do acordo de Bretton Woods.

É nesse contexto que a teoria da agência ganha proeminência. A ideia de maximizar o valor da ação começa a ganhar força em meio às deficiências corporativas das empresas dos EUA. Segundo seus teóricos, o desempenho inferior das empresas norte-americanas estava ligado ao comportamento egoísta dos gerentes corporativos que traçavam estratégias baseadas em interesses pessoais e não nos interesses dos acionistas. Como forma de equacionar isso, a taxa de retorno sobre as ações da firma deveria ser a medida de desempenho da gerência, o que garantiria a maximização do valor para os acionistas e exclusão de gerentes inábeis. Um dos mecanismos para tal seria a criação de um mercado de aquisições hostis.

A partir daí a teoria do *shareholder value* entranha-se na governança corporativa das empresas norte-americanas ao longo das décadas de 1980 e 1990. Com o apoio

encontrado nos investidores institucionais (fundos mútuos, fundos de pensão e companhias de seguro de vida que concentravam em si o poder decisório da participação acionária de muitas famílias), que diante da flexibilização das regras do sistema financeiro passaram a poder incluir em suas carteiras ações corporativas, tem-se maior influência dos acionistas nos rumos das empresas.

Seguindo e reforçando essa tendência, Jensen (1998) em seu texto “O Eclipse da Corporação de Capital Aberto” apresenta as inovações organizacionais dos anos 1990, juntamente com o renascimento dos investidores ativos, como uma forma de sair do embaraço, ao qual muitas das maiores empresas dos EUA se encontravam diante da perda de competitividade e problemas macroeconômicos. Dentre estas inovações, o autor destacou as LBOs (*leveraged buyouts* ou compras alavancadas) como o caminho encontrado pelas corporações norte-americanas para resolver os pontos fracos das companhias de capital aberto. Nesse mecanismo o endividamento tem papel crucial por desintrinchar o problema do fluxo de caixa livre, impelindo os gerentes a adotarem políticas de criação de valor como o corte de programas de investimento de baixo rendimento, a redução de custos indiretos e a venda de ativos contraproducentes. Ademais, as Associações LBO concentram direitos acionários entre os gerentes, aumentando o grau de comprometimento dos mesmos com a eficiência da organização.

Jensen confiava no “bom-senso coletivo do mercado” para desatar o nó entre os interesses de propriedade e os de controle. Ademais, defendia que ao mercado financeiro deveria ser delegada a função de avaliar as ações das empresas e gerar o mecanismo de incentivo aos gerentes para que estes passassem a buscar a maximização do valor para o acionista. Este mecanismo seria a ameaça de aquisições hostis, pois, as más administrações, as que não se pautassem em gerar valor para o acionista, seriam mal avaliadas, o preço das ações despencaria e, então, os gestores sofreriam a ameaça de terem a empresa adquirida por outros que imediatamente os demitiriam. Esse argumento ganhou muita força diante da onda de aquisições sem precedentes dos anos 1980 e 1990. Isso obrigou empresas a reestruturarem seus negócios, a realocarem ativos e a cortarem programas de expansão e divisões que valiam mais fora da empresa, o que, segundo Jensen (1998), estava tornando as empresas norte-americanas mais competitivas.

O lema dos gestores passa a ser maximizar o valor para os acionistas, ainda que para isso fosse necessário demitir trabalhadores e vender parte do capital físico por meio de processos de reestruturação. Essas medidas eram defendidas com o argumento de que, no período anterior em que não se observava um forte sistema de controle pelo mercado, houve

sobreinvestimento e sobre-emprego. Portanto, agora o princípio norteador não deveria mais ser o ineficiente “reter e reinvestir”, mas sim o princípio de “encolher e distribuir”. Reestruturação passou a ser a palavra de ordem, ainda que significasse o encolhimento da quantidade de emprego e a deterioração do mercado de trabalho, com crescente terceirização, subcontratação e, conseqüentemente, baixa remuneração (LAZZONICK; O’SULLIVAN, 2000). Essa reestruturação significou, em muitos casos, o deslocamento geográfico da produção para outros países que melhor atendiam as necessidades atuais das grandes firmas, seja por oferecerem mão de obra mais barata ou acesso facilitado a novos mercados consumidores, dando corpo às cadeias globais de valor. Ressalta-se que este processo de descentralização da atividade manufatureira não significou redução da concentração e centralização do capital.

3.4 Financeirização e seu impacto sobre as estratégias corporativas

A governança corporativa das grandes empresas globalizadas é um assunto recorrentemente ligado aos estudos sobre a financeirização. Dentro desse tema, aborda-se, frequentemente, que as ETNs são, majoritariamente, sociedades de capital aberto cujo objetivo de valorização das ações tem se sobreposto àqueles ligados às atividades produtivas e tecnológicas, num visível movimento de financeirização. Como visto acima, alguns estudiosos percebem o processo de financeirização das firmas por meio da discussão sobre o padrão de governança que tem predominado nas grandes empresas, qual seja, o *shareholdervalue*. Esse padrão de governança só é possível diante da liberalização dos mercados financeiros, sobretudo o mercado de ações. Segundo Carneiro (2019, p. 11), fazendo uma leitura dos regulacionistas franceses:

A prevalência do interesse dos acionistas, que implica tanto uma ampliada distribuição de dividendos quanto uma maior alavancagem das empresas, decorre da disciplina imposta pelos mercados financeiros. Isto porque a não distribuição implica numa subavaliação de mercado das empresas e a possibilidade de *take over* hostil... A aquisição hostil pode ocorrer quando por baixa distribuição de dividendos, o valor de mercado da firma é mais baixo do que o seu valor patrimonial, na verdade é um processo de arbitragem. Por fim, para os acionistas os resultados de longo prazo não fazem sentido dada a sua incerteza e o custo de informação, reforçando a distribuição de dividendos a curto prazo.

Disso se depreende que as diretrizes para a rentabilidade das empresas são ditadas

pelos mercados financeiros. As finanças disciplinam a organização da produção capitalista na economia global de modo que, a avaliação do mercado conduz escolhas sobre os limites e estratégias da empresa (YEUNG; COE, 2015). Estas empresas, na prática, transformam-se “numa coleção de ativos negociáveis” (CARNEIRO, 2019), e devem buscar o crescimento de seus lucros correntes e a valorização patrimonial, independentemente do investimento produtivo e atendendo a uma lógica “curto-prazista”. Essa lógica temporal será abordada adiante.

A financeirização das firmas tem impacto direto nas escolhas do lado produtivo e tecnológico. Isso se explica porque, além do privilegiado acesso às novidades tecnológicas e organizacionais, já debatido neste capítulo, as ETNs passaram a contar com a ampliação dos canais de financiamento e alavancagem. Por exemplo, boa parte do IDE das ETNs nos últimos quarenta anos se deu sob a forma de fusões e aquisições com predominância de operações no sistema bancário e financeiro. É, sobretudo nas bolsas de valores, com a profusão das inovações financeiras pós-liberalização e desregulamentação econômica, que são criados e implementados os mecanismos de financiamento que possibilitam o crescimento das grandes empresas (CASSIOLATO; ZUCOLOTO; TAVARES, 2014).

Yeung e Coe (2015) argumentam que no contexto das redes globais de produção, as pressões e oportunidades associadas à financeirização afetam as empresas líderes e ditam os rumos de suas estratégias de desenvolvimento e expansão. As empresas líderes devem se concentrar em fazer bem aquilo que é determinado pelo mercado de ações. Aquelas que conseguem atender às demandas da disciplina financeira por meio da produção globalizada tendem a ter um bom desempenho nos mercados financeiros em termos de preços das ações, além de oferecerem bônus elevados aos seus executivos, o que incentiva o aprofundamento na abordagem orientada para e pelas finanças.

Essa interação entre as finanças e as decisões produtivas das grandes empresas está reconfigurando a economia global, sendo um importante apoio para a continuidade da acumulação capitalista financeirizada. À medida que os fundos mútuos, fundos de pensão e seguradoras crescem e canalizam mais crédito para os mercados de capitais, as empresas deixam de depender exclusivamente do crédito bancário para financiar seus investimentos e produção, pois, podem recorrer ao mercado de capitais, porém sabendo que precisam cumprir os objetivos financeiros de seus acionistas e que esses estão sempre interessados em retornos altos num curto espaço de tempo (YEUNG; COE, 2015).

Essa nova interação entre capital produtivo e capital financeiro tem efeitos importantes sobre as estratégias das transnacionais e condução dos seus investimentos, com

destaque para aquelas que envolvem desenvolvimento tecnológico e inovação. Dentro do regime da mundialização, isso significa uma agenda única e global por parte das ETNs, que voltam suas atenções menos para as atividades produtivas e mais para atividades financeiras e para o desenvolvimento de ativos intangíveis.

Dessa forma, essas empresas organizam as CGVs sob suas lideranças fragmentando o processo de produção e terceirizando atividades, de forma a minimizar os custos de trabalho. As operações de fabricação de alto custo são transferidas para fornecedores internacionais, permitindo que as empresas líderes aumentem os valores para os seus acionistas e ainda mantenham suas posições dominantes no mercado (YEUNG; COE, 2015). Por outro lado, as ETNs mantêm sob seu domínio as atividades estratégicas e com maiores margens de lucro, por exemplo: P&D, *marketing*, *design*, integração final do produto (CASSIOLATO; ZUCOLOTO; TAVARES, 2014). Ou seja, há um processo de “reengenharia corporativa” para alinhar os interesses das empresas aos interesses dos acionistas.

No entanto, a estratégia central passa a ser a financeira. Mas o horizonte temporal da lógica financeira é diferente do horizonte da lógica produtiva. Enquanto esta última prevê seus ganhos no longo prazo, a primeira obedece a impulsos “curto-prazistas”, ou seja, importa o retorno rápido em detrimento aos esforços que podem ter custos irrecuperáveis e retorno sem data marcada, tais como os esforços em P&D. Por isso, dentro das atividades industriais das ETNs, mesmo as áreas de P&D sendo estratégicas, estas foram reduzidas e tiveram o foco redirecionado à melhoria incremental de produtos e processos, cujas chances de gerar retornos no curto prazo são maiores. Além disso, existe um crescente movimento de “apropriação e internalização nas grandes corporações dos esforços públicos de pesquisa”, principalmente no setor farmacêutico e em biotecnologia. Tal movimento é patente no SNI norte-americano, por exemplo, e deve seguir sendo imitado pelos demais sistemas num cenário globalizado (CASSIOLATO; ZUCOLOTO; TAVARES, 2014).

Essa lógica de curto prazo, por ser repassada às empresas subsidiárias, acaba impactando as estratégias nacionais dos países em que essas se situam, desmontando as expectativas de que a entrada das ETNs gera *spillovers* para a indústria nacional capazes de atenuar as desigualdades tecnológicas. Por isso, reforça-se a importância das políticas públicas para o direcionamento do IDE de forma que seus efeitos sejam absorvidos positivamente, gerando condições para o desenvolvimento, em especial no caso dos PEDs.

Cassiolato, Zucoloto e Tavares (2014, pp. 188, 189) argumentam que, quando as grandes corporações se apropriam e mantêm laboratórios em diversos espaços nacionais, têm maior acesso às capacitações e rotas tecnológicas específicas de diferentes SNIs, o que

estabelece uma direção inversa de difusão do avanço tecnológico, ou seja, são as ETNs que absorvem as diferentes matrizes de conhecimentos presentes em vários sistemas, mantendo um laboratório central que coordena o trabalho das outras unidades, “dado que a tecnologia é uma dimensão central da competitividade”.

No entanto, muitos são os casos em que os laboratórios de empresas adquiridas, fundamentalmente em países em desenvolvimento, são fechados. O Brasil e os outros países latino-americanos são exemplos claros de que os tão esperados investimentos tecnológicos, como consequência do fluxo de IDE, não se confirmaram. O objetivo das ETNs, geralmente, é ocupar os mercados da periferia adquirindo empresas já existentes e, ao mesmo tempo, captar crédito barato internamente, repassando-os para as matrizes por meio de empréstimos intercompanhia, como denuncia Belluzzo (2016).

Ao invés disso, a atuação das empresas transnacionais em países emergentes (a exceção de China e Coréia do Sul), pautada pela financeirização, possui caráter especulativo, especialmente quando o seu principal canal de entrada é o IDE destinado a fusões e aquisições. De acordo com Prates (2005), as operações de fusão e aquisição são inerentemente mais voláteis que a implantação de novas plantas produtivas, porém, nem mesmo o investimento em novas plantas está isento da lógica especulativa. Os fluxos de IDE, de modo geral, exercem pressões sobre as taxas de câmbio dos países receptores ao incluírem operações de *hedge* como forma de proteção às empresas transnacionais em suas transações em países que apresentam risco cambial, o qual é, por sua vez, gerado pela assimetria monetária.

As assimetrias macro e microeconômicas se acentuam na medida em que aumenta o perfil especulativo da circulação de capitais e, conseqüentemente, a volatilidade dos fluxos de capitais internacionais, os quais estão ligados às expectativas e às decisões de investimento dos agentes. De acordo com Prates (2005), essa volatilidade não se resume a algumas modalidades de fluxos. Investimento de portfólio, empréstimos de curto prazo e investimento direto externo (IDE) têm se inserido na mesma lógica especulativa. A percepção da vulnerabilidade externa afugenta os mesmos agentes responsáveis por agravá-la, os quais aceleram a remessa de lucros, dividendos e “tudo no propósito de voltar às posições e à liquidez em moeda forte” (BELLUZZO, 2016, p. 69).

CAPÍTULO 4

Monopólio Intelectual e Valor sob o Paradigma das Finanças

A riqueza no modo de produção capitalista pode ser interpretada como uma composição entre riqueza produtiva e fictícia, a partir dos desdobramentos da forma capital. Isso se aprofunda no paradigma contemporâneo dominado pelas finanças, inclusive percebendo-se o crescimento vertiginoso da riqueza fictícia vis-à-vis a produtiva. Porém, nesse cenário, destaca-se o papel do conhecimento para a geração de riqueza. Dentro do processo de acumulação capitalista o conhecimento é um forte impulso produtivo que, em um padrão financeirizado de geração, captura e valorização da riqueza, cumpre uma importante função de ligação entre o capital produtivo e o capital fictício.

O conhecimento, mesmo sendo imaterial e flexível, cristaliza-se em máquinas e instalações, manifesta-se na estruturação física do espaço em que é gerado ou utilizado, nos instrumentos de que precisa para se externalizar e, por fim, nos produtos e serviços que dele se derivam. É ingrediente indispensável ao processo de concorrência intercapitalista, ao passo que aqueles que o detêm visam mantê-lo como ativo estratégico, buscando abrigo nas institucionalidades para proteger-lhes a posse.

Quando Braga e outros (2017) apresentam a função objetivo da grande empresa moderna ($Fo = f(Zbs, Ipt, X, Cgv, Fg)$), tem-se em *Ipt* o investimento em progresso técnico, fundamental para a geração de inovações que possibilitam ganhos relacionados a direitos de propriedade intelectual, como *royalties* e licenças. Serfati chama atenção para o papel desses ativos intangíveis¹⁶ na geração e captura de valor e afirma que estes são um impulso a mais à lógica financeira das estratégias das ETNs, uma nova fronteira para a especulação no mercado acionário.

A questão dos vínculos entre monopólio intelectual, internacionalização da produção e a financeirização é o último ponto que se pretende costurar na presente tese, pois, para além de questões objetivas relacionadas à técnica e à produção, a forma como a

¹⁶ Sobre bens intangíveis, nesse capítulo será adotada a definição de Oliveira e Filgueiras (2020, p. 360): “Todo o universo dos *softwares*, como sistemas operacionais, dados, automação industrial e serviços em nuvem, franquias e pacotes de dados de internet, artigos acadêmicos, códigos genéticos e outros resultados da pesquisa científica básica, fórmulas químicas na indústria farmacêutica, bens da indústria de direitos autorais, da comunicação, cultural e do entretenimento, como filmes, séries, jogos esportivos, *games*, programas de TV, músicas e outras mercadorias (desde que estejam digitalizadas), serviços financeiros digitais, entre muitos outros”.

propriedade do conhecimento se distribui no mundo, reflete a estrutura de poder e hierarquia, a relação entre o centro e a periferia do sistema. Tal tarefa não é simples e nem se imagina que será esgotada neste trabalho, mas para cumpri-la a contento, acredita-se ser necessário desenvolver neste capítulo os seguintes pontos:

- a) Com a adoção do conceito de economia do conhecimento e sua respectiva definição, será construído o caminho para se chegar ao debate sobre o monopólio intelectual;
- b) Abordar a questão do crescimento da relevância dos ativos intangíveis (ativos não-financeiros), e como os mesmos têm seu uso – na produção e no consumo – delimitado pelos direitos de propriedade intelectual (DPIs), em especial dentro dos acordos TRIPs TRIMs;
- c) A complementaridade dos direitos de propriedade intelectual às CGVs;
- d) Como a economia do conhecimento e as finanças interagem. Primeiro, entende-se que as finanças servem para apoiar e promover a economia do conhecimento. Mas também, a economia do conhecimento contribui para aumentar o poder das finanças à medida que significa um acúmulo de direitos de cobrança sobre os valores a serem produzidos.

Serão utilizadas as seguintes referências como base principal para construção do capítulo: Belloc e Pagano (2012), Brinkley (2006), Cassiolato (1999), Dupas (2007), Durand e Gueuder (2018), Durand e Milberg (2019), Haskel e Westlake (2018), Mangabeira Unger (2018), Mangabeira Unger e outros (2019), Mokyr (2002), Mouhoud e Plihon (2007), Oliveira e Filgueiras (2020), Pagano (2014), Pinto, Fiani e Corrêa (2017).

4.1 Economia do conhecimento

4.1.1 O desafio de conceituar a Economia do Conhecimento

Cada vez mais, o conhecimento tem sido o cerne do valor agregado, desde os setores de alta tecnologia, como o de TICs, passando por serviços intensivos em conhecimento, até indústrias criativas como as que envolvem *design* e mídia. A ideia principal que vem norteando as discussões acerca do conhecimento desenvolvido e acumulado pelas firmas é a de que este aumenta a possibilidade de inovações e essa tem sido verdadeiramente

a dinâmica em áreas caracterizadas por um rápido desenvolvimento tecnológico, tais como: microeletrônica, melhorias radicais em velhos materiais, desenvolvimento de novos materiais e aceleração de desenvolvimentos em biologia molecular (CASSIOLATO, 1999). Essas áreas, propícias à geração contínua de conhecimento, questionam o papel da indústria tradicional fordista como caminho para o crescimento econômico e para a convergência com economias mais prósperas, embora o conhecimento gerado nessas áreas ainda seja inacessível em muitos aspectos.

Um dos nomes atribuídos a essa nova prática de produção é “economia do conhecimento” (MANGABEIRA UNGER, 2018; MANGABEIRA UNGER *et al.*, 2019; MOKYR, 2002; HASKEL; WESTLAKE, 2018; BRINKLEY, 2006). Inicialmente, pode-se dizer que o conceito de economia do conhecimento captura a geração de riqueza pela imaginação em uma economia cada vez mais mundializada e digitalizada.

De acordo com Mangabeira Unger (2018), a economia do conhecimento é a prática produtiva mais avançada da atualidade, sendo a mais próxima à mente humana dentre as formas disponíveis de atividade econômica, com impactos profundos no uso e transformação da natureza, bem como na forma de organização do processo de produção. Com potencial para transformar radicalmente a vida humana, a economia do conhecimento se apresenta em todos os setores, não tendo uma relação privilegiada com a indústria como no caso do paradigma dominante anterior, qual seja, o fordismo, ou o que o autor chama de indústria convencional, com a presença da produção em grande escala de bens e serviços padronizados, maquinário e processos produtivos rígidos, mão de obra semi-especializada e relações de trabalho hierarquizadas. Essa indústria convencional, para Mangabeira Unger sobrevive como resíduo, à base do aviltamento salarial e em países onde não está posta a capacidade de qualificação de mão de obra.

Já a manufatura avançada da economia do conhecimento consiste, em grande parte, de serviços intelectuais “cristalizados”. Porém, o autor destaca que ter acesso aos produtos e serviços da economia do conhecimento não significa estar integrado em suas práticas, trata-se de um pseudovanguardismo. Um amplo conjunto de empresas faz uso das tecnologias associadas à economia do conhecimento, principalmente as tecnologias de comunicação e informação, sem, no entanto, se transformarem em expoentes da economia do conhecimento. Um exemplo disso são os grandes varejistas, como o Walmart, que lidam com um grande volume de informações complexas.

Ao gerenciar a informação mais efetivamente, essas empresas têm sido capazes de implementar práticas de aumento da eficiência e poupadoras de recursos com a reposição “just in time” de estoques. Sua enorme escala dá a elas vantagem decisiva no gerenciamento dos custos fixos do aparato tecnológico necessário. O uso bem-sucedido desse aparato, por sua vez, faz com que se tornem ainda maiores, consolidando sua posição no mercado. Porém, nenhuma dessas iniciativas foi capaz de converter tais megaempresas em expoentes da economia do conhecimento (MANGABEIRA UNGER, 2018, p. 59).

Uma característica marcante da economia do conhecimento, cuja análise ajuda a entender o pseudovanguardismo, é que a economia do conhecimento está limitada a ilhas e franjas em diferentes setores da economia, das quais a maioria da força de trabalho permanece excluída, não podendo, portanto, usufruir de seus benefícios mais substanciais. A economia do conhecimento está confinada em um pequeno número de grandes empresas globais que controlam a sua operação, enquanto transferem as operações rotineirizadas para a periferia (MANGABEIRA UNGER, 2018).

O historiador econômico Joel Mokyr, em sua obra, “The Gifts of Athena” (2002), traz uma análise rica em detalhes históricos sobre o papel do conhecimento no crescimento e desenvolvimento econômico. Mokyr argumenta que o crescimento econômico moderno é produto de uma expansão e aplicação sem precedentes de conhecimento útil. Esse conhecimento útil se divide em duas categorias: “conhecimento proposicional” e “conhecimento prescritivo”. Sobre conhecimento proposicional, trata-se do conhecimento geral, teórico, como o conhecimento das leis da física. O conhecimento prescritivo é o conhecimento da técnica, por exemplo, como construir um motor a vapor ou um avião a jato. Um avanço no conhecimento proposicional é uma descoberta, enquanto um avanço no conhecimento prescritivo é uma invenção.

Para Mokyr (2002), é a combinação de ambos os conhecimentos que traz o crescimento econômico. O autor aponta o papel fundamental da institucionalização do conhecimento proposicional – em universidades, institutos de pesquisa e sociedades profissionais – e a criação de normas para uso e aplicação desses conhecimentos como caminho não só para os avanços no conhecimento proposicional como também para as grandes invenções apoiadas no conhecimento prescritivo. É muito mais a isso que deve ser atribuída a gama de processos inovadores que possibilitaram as transformações econômicas dos últimos dois séculos, e menos a experimentos de tentativa e erro. Somado a isso, houve uma “revolução da informação” no decorrer destes séculos, a princípio, ainda no século XVIII, com a redução dos custos postais e de impressão que permitiu a disseminação da imprensa e da publicação de enciclopédias e manuais até ao que hoje chamamos de TICs, que

permitem um intenso compartilhamento de informações em tempo real. Também houve o amadurecimento da propriedade intelectual que passou de segredos comerciais guardados por guildas à construção de institucionalidades internacionais garantidoras de monopólio temporário sobre inovações, possibilitando a exploração lucrativa do bem ou serviço, o que serve como estímulo adicional à busca e criação de conhecimento.

Mokyr aponta que durante o século XX foram construídas as condições para a Terceira Revolução Industrial, a partir de uma ligação mais estreita entre conhecimento proposicional e prescritivo com a institucionalização da inovação, tal como apontam Mowery e Rosenberg (2005). Mokyr também aponta a importância da ascensão de cinco forças da manufatura do século XX, as quais permitiram o aprimoramento da produtividade: rotinização, modularização, padronização, produção contínua e miniaturização, sendo que esta última culminou na nanoeletrônica moderna.

Smith (2002) questiona o que significa a tão citada “economia do conhecimento”. O autor reconhece que têm sido crescentes as políticas públicas para ciências, tecnologia e inovação baseadas no fato de que as indústrias conhecimento-intensivas estão no centro do crescimento econômico. Além disso, há um discurso segundo o qual se vive numa nova forma de “sociedade do conhecimento”, na qual o papel e o significado do conhecimento como insumo para os processos econômicos mudaram fundamentalmente, constituindo um novo paradigma.

Porém, o autor critica a ideia de que a economia do conhecimento se identifica majoritariamente com as indústrias de alta tecnologia, pois, a criação do conhecimento está setorialmente distribuída, num amplo processo econômico, não dependente exclusivamente dos processos de P&D. A expressão “economia do conhecimento” é significativa apenas se for vista em termos de intensidade de conhecimento amplamente difundida entre as atividades econômicas, incluindo os setores de baixa tecnologia. Esses últimos costumam ser muito mais intensivos como criadores e usuários do conhecimento do que se costuma reconhecer, mas esse conhecimento geralmente é distribuído por muitos agentes e organizações.

Reconhecendo que o termo economia do conhecimento não possui uma explicação definitiva, afirma que este é, na melhor das hipóteses, uma metáfora amplamente usada, e não um conceito claro. No entanto, o autor, na tentativa de desanuviar o debate, apresenta quatro abordagens sobre o papel do conhecimento na produção. Primeiramente, há a ideia de que o conhecimento é quantitativamente e, em algum sentido, qualitativamente mais importante do que antes como um insumo, chegando a marginalizar a importância do capital e do trabalho. Entretanto, esse argumento carrega implicitamente a ideia de que é possível

separar conhecimento acumulado da acumulação de capital. Essa ideia é central para a teoria neoclássica da produção e o seu caráter residual, porém, é altamente questionável, dado que o conhecimento é incorporado à produção via investimento, e a função do investimento é muitas vezes implementar novos conhecimentos à tecnologia de produção. Não há como separá-los no mundo real. Em segundo lugar, existe a ideia de que o conhecimento é de alguma forma mais importante atualmente como um produto do que antes, o que seria comprovado com o surgimento de novas formas de atividades baseadas no comércio de produtos do conhecimento.

Uma terceira visão é a de que o conhecimento codificado é, de certa forma, uma base economicamente mais relevante atualmente que o conhecimento tácito incorporado nos recursos humanos, pois, o conhecimento codificado tem sido fundamental para a organização e condução das atividades econômicas. Por fim, uma quarta visão aponta para a interrelação entre a economia do conhecimento e o desenvolvimento das TICs. As TICs conferem à economia baseada no conhecimento uma nova e diferente base tecnológica que altera radicalmente as condições de produção e distribuição do conhecimento, bem como o seu acoplamento ao sistema de produção, alterando tanto as restrições físicas quanto os custos na coleta e disseminação de informações. Entretanto as TICs não expandem por si só o conhecimento acessível e muito menos justificam sozinhas que se fale sobre um novo modo de funcionamento econômico ou social, pois toda atividade econômica repousa em alguma forma de conhecimento distribuído entre agentes e instituições. Muitos dos campos de conhecimento relevantes estão nas ciências, podendo servir de apoio para setores desde alta tecnologia a baixa tecnologia. Ademais, é necessário desenvolver uma teoria do sistema do conhecimento que ajude a entender como e em que circunstâncias as instituições criadoras de conhecimento realmente geram e sustentam fluxos cognitivos entre si e para o sistema de produção (SMITH, 2002).

Brinkley (2006), por sua vez, afirma que a capacidade de armazenar, compartilhar e analisar conhecimento via redes e comunidades usando as novas TICs permite que as empresas explorem as propriedades exclusivas do conhecimento para obter vantagens competitivas. Trata-se de um conjunto de novas fontes de vantagens competitivas, como quedas constantes nos custos de transação e processamento, que podem ser aplicadas a todos os setores, empresas e regiões, da agricultura ao varejo, das empresas de *software* às de biotecnologia. Porém, talvez a propriedade mais importante seja que o conhecimento é a última alternativa econômica renovável - o estoque de conhecimento não é esgotado pelo uso, ao contrário, quanto mais utilizado e compartilhado, maiores as possibilidades de ganho que

ele oferece ao sistema como um todo. Segundo Soete (2006), o conhecimento é um “bem não rival”, ou seja, muitas pessoas ou instituições podem compartilhá-lo sem diminuir a quantidade disponível para qualquer um deles.

As empresas também obtêm valor compartilhando conhecimento internamente e, em algumas circunstâncias, compartilhando com fornecedores e clientes. Mas elas podem tentar restringir o compartilhamento externo, se isso tiver o potencial de beneficiar possíveis concorrentes. Desta forma, os direitos de propriedade intelectual precisam ser suficientemente fortes para fornecer um incentivo para as empresas investirem em produtos e processos inovadores e, ainda assim, não tão fortes que inibam a difusão do conhecimento. No entanto, apesar de todos os esforços das empresas para reter conhecimento, este é essencialmente um bem público porque o conhecimento vaza - é muito difícil para uma empresa retê-lo apenas para sua própria vantagem por um período de tempo indeterminado, principalmente o conhecimento tácito o qual reside no *know-how* e experiência dos trabalhadores, sobretudo nos trabalhadores mais qualificados (BRINKLEY, 2006).

Diante destas colocações, Brinkley (2006) questiona por que, apesar de ser vista em todos os lugares, a economia do conhecimento não é responsável por aumentos constantes dos níveis de produtividade. Essa pergunta também é feita por Mangabeira Unger, para quem o confinamento das inovações ao que ele chama de franjas, é o responsável pelo não espraiamento das capacidades da economia do conhecimento em significar maiores saltos produtivos. Para Brinkley (2006), olhando para as economias da OCDE, uma explicação pode estar no fato de que, apesar do reconhecimento público da importância do investimento em conhecimento, relativamente poucos países do grupo analisado tinham aumentado significativamente o investimento em intangíveis na última década. Além disso, embora possa ser verdade que o investimento em conhecimento esteja crescendo mais rapidamente do que o investimento em infraestrutura física em algumas economias da OCDE, não é evidente que isso esteja acontecendo na maioria das economias.

Ademais, Brinkley (2006) percebe a indissociabilidade entre a economia do conhecimento e a globalização. As empresas globais construíram cadeias de produção internacionais integradas, com inovação (por exemplo, instalações de P&D) nos EUA e na Europa, criando novos produtos que são construídos em fábricas de montagem na China e enviados de volta ao Ocidente para agregar valor em áreas de "conhecimento" como *design* e *marketing*. Alguns serviços básicos de processamento foram terceirizados, como processamento de dados, serviços de transcrição e serviços simples ao consumidor, fornecidos por meio de *call centers*, isso sem deixar de frisar o aumento do gasto em P&D na China e na

Índia. Para as empresas globalmente comprometidas, o estoque de ideias e conhecimento passa a ser um estoque global que pode ser acessado por meio de seus fornecedores e clientes via Internet. Para os países da OCDE, observados pelo autor, a reestruturação do comércio internacional nas últimas décadas, significou um aumento das exportações de serviços de alto valor agregado, tais como: serviços financeiros, serviços de informática, serviços de negócios e taxas de *royalties* e licenças.

Soete (2006) entende que o único insumo que promete o crescimento sustentável da produção no longo prazo é o conhecimento, a acumulação de conhecimento em suas várias formas: incorporada em bens de capital mais eficientes, no capital humano, em métodos organizacionais, em novas técnicas e produtos. O autor indica o papel da consolidação dos laboratórios de P&D na indústria a partir das últimas décadas do século XIX como indispensável para o crescimento da sociedade industrial. A “revolução” da pesquisa industrial, como denominado pelo autor, não significou apenas uma questão de mudança de escala, mas também uma mudança fundamental na relação entre a sociedade, por um lado, e a tecnologia e a ciência, por outro.

Os pesados investimentos internos em ciência e tecnologia em diferentes indústrias se influenciavam. Assim, o desenvolvimento do motor a vapor influenciou a termodinâmica, enquanto o conhecimento científico de eletricidade e magnetismo se tornou a base para a indústria de engenharia elétrica. Porém, o autor destaca que atualmente as empresas também adotam como estratégia a compra no mercado mundial do acesso a pesquisas básicas e escolhem o melhor local para fixar seus laboratórios de P&D, procurando muitas vezes a proximidade e parcerias com a eficiência e qualidade de universidades e instituições públicas de P&D. Dentro deste cenário, as TICs tiveram um impacto direto no processo de P&D, facilitando o acesso internacional ao conhecimento e inovação. Além disso, hoje, os laboratórios de pesquisa estão equipados com sofisticados equipamentos de TIC, permitindo maior precisão, confiabilidade e ampliando fortemente o escopo de pesquisas em diversos campos científicos. O uso intensivo de sofisticados instrumentos de TIC no processo de P&D é um dos principais fatores que contribuem para o aumento da eficiência da pesquisa nas últimas décadas. Ao mesmo tempo, o aumento do potencial de codificação e transferência do conhecimento vinculado ao uso das TICs implica que o conhecimento, inclusive o econômico, se torna, em certa medida, disponível globalmente. Embora as capacidades locais para usar ou ter competência para acessar esse conhecimento variem amplamente, o potencial de acesso existe dentro desse “paradigma do conhecimento”.

A característica intangível do conhecimento lhe atribui algumas particularidades com destaque para a possibilidade de monopolização intelectual gerando fortes assimetrias dentro das cadeias globais de valor. Segundo Haskle e Westlake (2018), o investimento em intangíveis possui peculiaridades em relação ao investimento em bens tangíveis. Os autores identificam quatro características que fazem desse investimento algo atrativo e peculiar e as denominam “*four S’s*”: *sunk costs*, *spillovers*, *sinergy* e *scalability*. Traduzindo: custos irre recuperáveis, efeito transbordamento, sinergia e escalabilidade.

Sobre os custos irre recuperáveis, tratam-se dos altos investimentos que são necessários em P&D para gerar uma nova tecnologia de produto ou uma nova tecnologia de processo que se configure em um novo ativo intangível. Se uma empresa faz um investimento alto em busca de novos produtos ou processos e, mais tarde, decide desistir do mesmo ou este investimento não oferece resultados significativos, geralmente, é difícil reverter a decisão e tentar recuperar o custo do investimento vendendo o ativo criado - e, em geral, é mais difícil do que no caso de um ativo tangível. Com a incerteza dos retornos dos investimentos em intangíveis, apresentam-se dificuldades de financiamento. No entanto, mesmo diante de incertezas, o investimento em intangíveis, quando apresenta resultados aplicáveis, pode significar altos retornos e, mesmo nos casos em que não crie diretamente um ativo comercializável, pode significar a solução para o um problema pontual da firma, causando um efeito transbordamento.

Porém, o efeito transbordamento, ou *spillovers*, podem se estender para outras firmas ou indústrias, tendo repercussões extraordinariamente altas dado que os intangíveis são bens não rivais. É provável que os benefícios de investimentos em bens não rivais e não excludentes se espalhem além das empresas que os realizam, e os resultados de P&D, são um excelente exemplo. Ao criar a categoria de *smartphones*, a Apple não apenas obteve muitos lucros com o iPhone, como também a Samsung, a Motorola, a taiwanesa HTC e a Google. Esses transbordamentos podem ser freados por registros de patentes e pela criação de ativos complementares pela firma de origem (reputação da marca e rede de assistência técnica, por exemplo) , mas, invariavelmente, com o tempo o conhecimento acaba escapando, vazando e resultando em imitações, como também aponta Brinkley (2006).

Outra maneira de analisar isso é dizer que ativos intangíveis – ideias resultantes de P&D, novos projetos ou novas maneiras de estruturar um negócio ou comercializar um produto – têm sinergias entre si; eles valem mais quando combinados. Em geral, ativos intangíveis exigem outros ativos intangíveis complementares para explorar plenamente a capacidade de geração de retorno. Essa complementaridade também pode se dar entre ativos

intangíveis e tangíveis. O *hardware* de um computador possui uma sinergia direta com o *software*. Em outras palavras, os computadores são dispositivos físicos que se tornam úteis e valiosos quando preenchidos com informações intangíveis e úteis. Como os computadores e as redes de computadores lidam com informações, eles também ajudam a tornar outros investimentos intangíveis mais fáceis ou mais eficazes, trazendo a possibilidade da existência da economia compartilhada, por exemplo, como Uber ou AirBnB. O desenvolvimento de ativos complementares é uma ferramenta eficaz para evitar o *spillover*, ou seja, que outros capturem parte do valor gerado pelo ativo intangível criado por uma determinada empresa por meio de uma cópia pura e simples.

Voltando à característica dos intangíveis em serem bens não rivais, esse é o ponto fundamental sobre o qual repousa sua escalabilidade. Essa não rivalidade está intimamente ligada à associação entre conhecimento e ativos intangíveis. Enquanto os ativos físicos podem estar apenas em um lugar num determinado momento, os ativos intangíveis podem ser usados repetidamente, em vários locais ao mesmo tempo a um custo relativamente baixo, comparado com a maioria dos ativos físicos. Veja-se o mercado de *games*: o desenvolvimento de um *game* pode significar um alto investimento inicial, mas, tendo sido desenvolvido se reproduz a um custo marginal de distribuição tendente a zero. Além disso, a escalabilidade provoca um “efeito de rede” ou externalidade de rede, quando os ativos se tornam mais valiosos quanto mais deles existirem ou quanto mais usuários tiver. Esse efeito pode ser encontrado também para ativos tangíveis, embora os ativos intangíveis estejam mais sujeitos a ele devido à sua digitalização. Como exemplo de “efeito de rede” pode-se citar: telefones celulares, computadores, Uber, Instragram etc.

4.1.2 O desafio de medir a Economia do Conhecimento

Além do desafio de conceituar a economia do conhecimento de forma objetiva e pragmática, há também o desafio de quantificá-la de forma satisfatória. De acordo com Brinkley (2006, p. 12):

However, without measurable definitions, the knowledge economy will remain a vague concept. The impact of the knowledge economy on industrial organisation, institutional structures, employment and society would remain more a matter of assertion and intuition rather than demonstrable proof based on hard facts. It would not be possible to answer basic questions about how big the knowledge economy

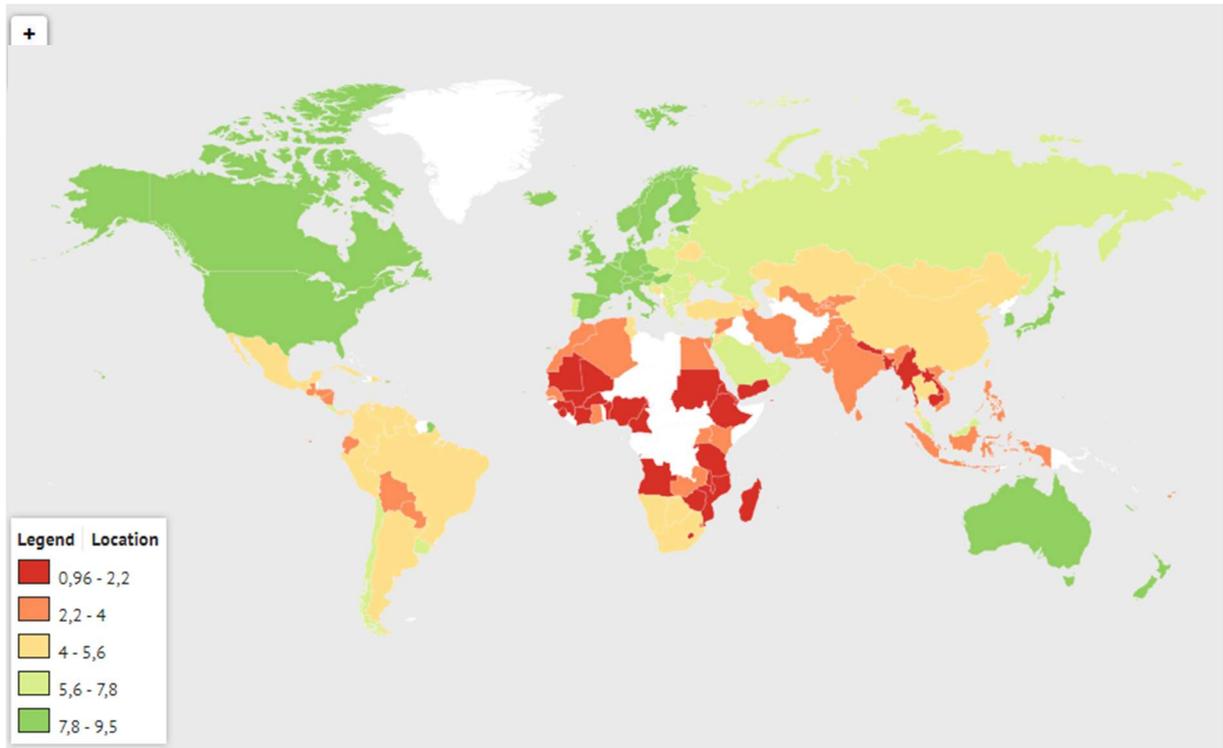
really is, how many people work in it whether it is growing and at what rate, and how the UK compares with similar OECD economies. And it would be hard if not impossible to offer a set of practical evidence based policy recommendations to policy makers in both the corporate and public sector.

Algumas métricas têm sido utilizadas como *proxy* na tentativa de compreender quantitativamente o novo paradigma produtivo, embora nenhuma seja completamente satisfatória, denotando o desafio que se coloca àqueles pesquisadores ou instituições que desejam estudá-lo. Geralmente, para compreender o seu tamanho dentro de uma economia, as medidas utilizadas baseiam-se, por exemplo, na proporção de investimento em P&D com relação ao PIB, investimento em tecnologia de informação e comunicação, total de emissão de patentes num dado período, número de pesquisadores e quantidade de artigos publicados pelos mesmos.

Alguns esforços para medir a economia do conhecimento têm sido feitos, porém, as observações são geralmente concentradas na Europa ou em países desenvolvidos específicos, como os dados publicados pela OCDE (2017). No entanto, alguns esforços de medidas mais abrangentes foram encontrados, como o *Knowledge Economy Index* (KEI) do Banco Mundial (2012), ou, traduzindo, Índice da Economia do Conhecimento. O índice, descontinuado em 2012, tinha como objetivo destacar as diferenças globais na incorporação do conhecimento na atividade econômica. Até seu último ano de publicação, o KEI revelou uma imagem muito desigual da economia global do conhecimento, onde os países altamente desenvolvidos lideraram o ranking, e os países em desenvolvimento ocuparam as piores posições, como pode ser observado na Figura 4.1. O KEI varia de 0 a 10, sendo que, quanto mais próximo a zero menor o desempenho, quanto mais próximo a 10 melhor o desempenho.

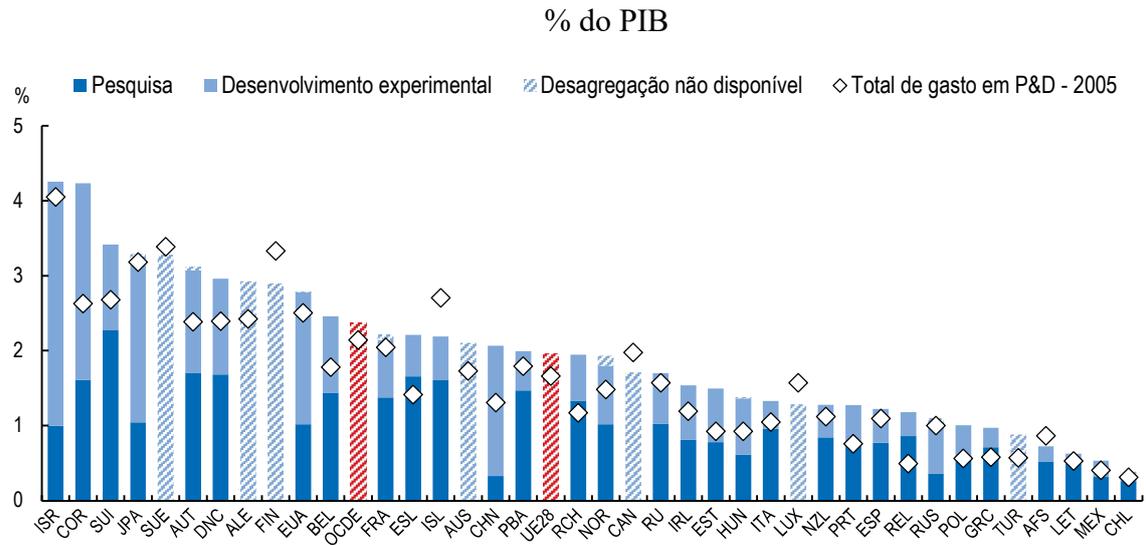
Lideram o ranking a Suécia (9,43), Finlândia (9,33), Dinamarca (9,16), Países Baixos (9,11) e Noruega (9,11). EUA ocupam a 13ª posição, Brasil está na 59ª e China é o 83º país do ranking.

Figura 4.1 – Índice da Economia do Conhecimento



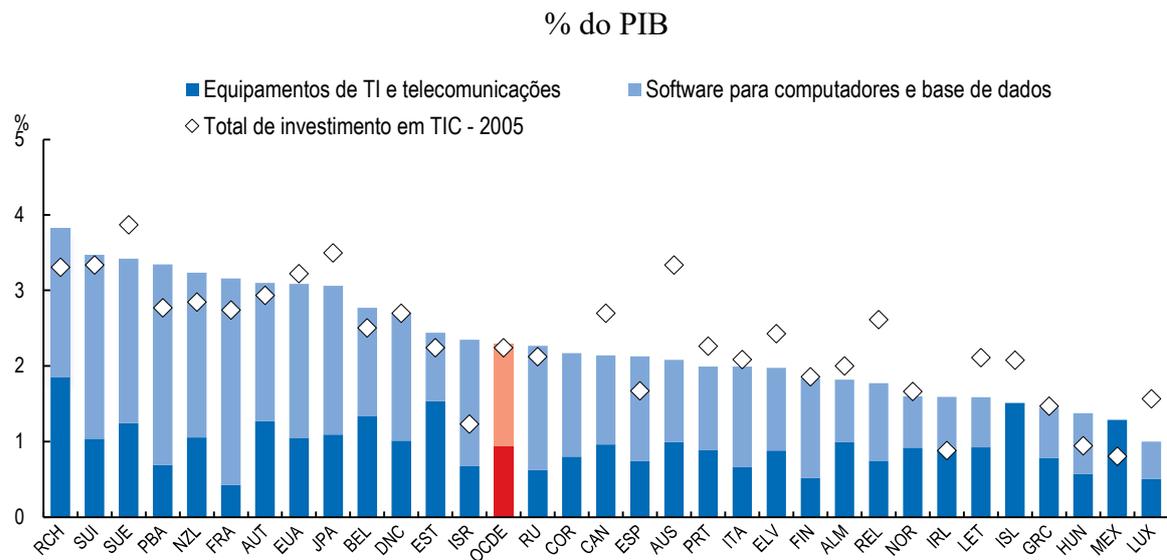
Fonte: Knowledge Economy Index, Banco Mundial (descontinuado) (2012).

O relatório “OECD Science, Technology and Industry Scoreboard 2017: the digital transformation” traz informações importantes sobre os países membros da OCDE e corrobora o resultado do Índice da Economia do Conhecimento. A seleção de alguns desses dados aponta a dimensão da importância dada por estes países ao investimento em conhecimento. O Gráfico 4.1 mostra para 2015 os dados sobre a participação no PIB do gasto interno bruto em P&D, por tipo de P&D. Vê-se que para a maioria dos países o gasto total cresceu em relação ao ano de 2005 e que o investimento em pesquisa tem sido, para a maioria dos países, maior do que o gasto em desenvolvimento experimental. O Gráfico 4.2, por sua vez, traz os dados de investimento em tecnologias de informação e comunicação.

Gráfico 4.1 – Gasto interno bruto em P&D, por tipo de P&D – 2015

Nota: ISR: Israel; COR: Coreia do Sul; SUI: Suíça; JPA: Japão; SUE: Suécia; AUT: Áustria; DNC: Dinamarca; ALE: Alemanha; FIN: Finlândia; EUA: Estados Unidos da América; BEL: Bélgica; FRA: França; ESL: Eslovênia; ISL: Islândia; AUS: Austrália; CHN: China; PBA: Países Baixos; RCH: República Checa; NOR: Noruega; CAN: Canadá; RU: Reino Unido; IRL: Irlanda; EST: Estônia; HUN: Hungria; ITA: Itália; LUX: Luxemburgo; NZL: Nova Zelândia; PRT: Portugal; ESP: Espanha; REL: República Eslovaca; RUS: Rússia; POL: Polônia; GRC: Grécia; TUR: Turquia; AFS: África do Sul; LET: Letônia; MEX: México; CHL: Chile.

Fonte: OCDE (2017).

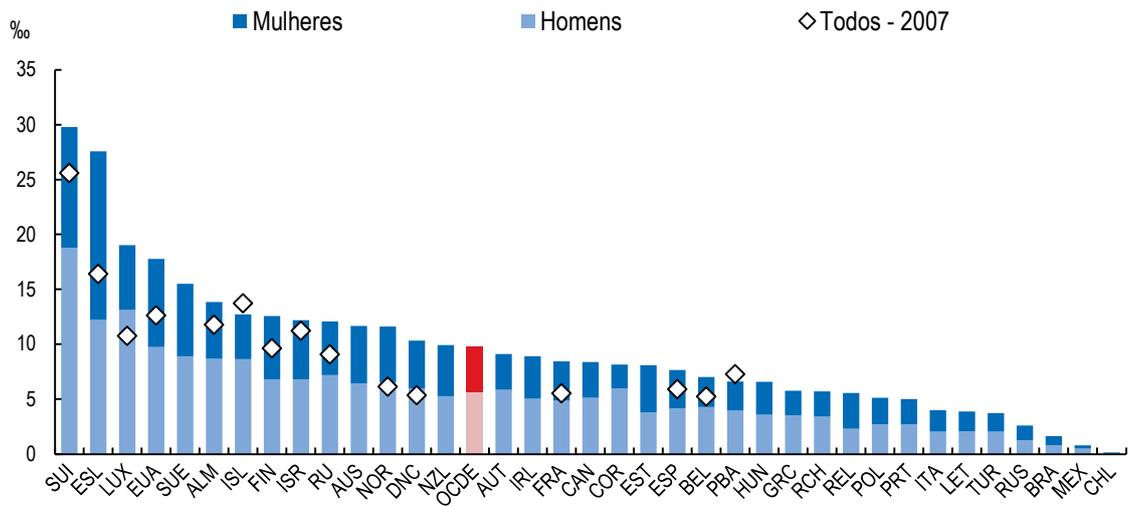
Gráfico 4.2 – Investimento em TICs por ativos – 2015

Fonte: OCDE (2017).

O Gráfico 4.3 demonstra o número de doutores em idade ativa por mil habitantes com idade entre 25 e 64 anos para o ano de 2016. Nesse gráfico, destacam-se a Suíça, a Eslovênia, Luxemburgo e EUA.

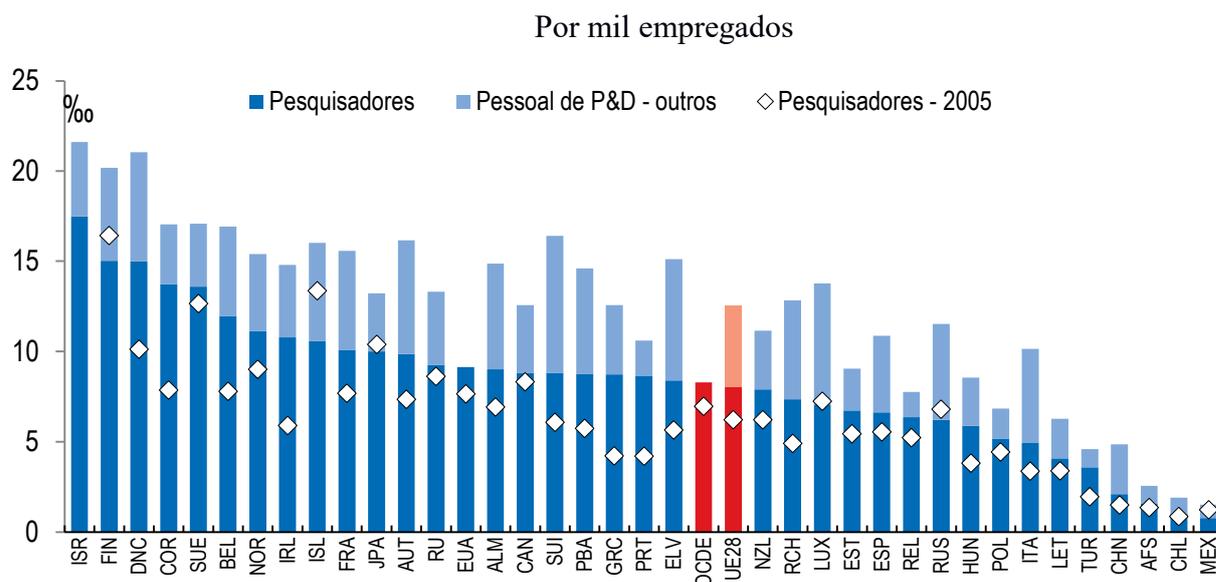
Gráfico 4.3 – Doutores na população em idade ativa – 2016

Por mil habitantes com idade entre 25 e 64 anos



Fonte: OCDE (2017).

Já o Gráfico 4.4 traz o pessoal empregado em P&D por mil empregados em 2015. Para todos os países o número de pessoal empregado em 2015 é superior ao total empregado em 2005. Os países com mais pessoal empregado em P&D por mil habitantes em 2015 são Israel, Finlândia, Dinamarca e Coreia do Sul.

Gráfico 4.4 – Pessoal empregado em P&D – 2015

Fonte: OCDE (2017).

Para países latino-americanos, dados sobre a economia do conhecimento podem ser verificados no site da “Red de Indicadores de Ciencia y Tecnología Interamericana e Iberoamericana” (RICYT). Para esta tese foram selecionados para observação os países do Mercosul: Argentina, Brasil, Paraguai e Uruguai. A Tabela 4.1 mostra o gasto doméstico bruto em P&D como percentual do PIB para os anos 2009 a 2016. Dentre os países selecionados o Brasil destaca-se como o que mais investiu em P&D relativamente no período analisado.

Tabela 4.1 – Gasto doméstico bruto em P&D

% do PIB

País	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Argentina	0,58%	0,56%	0,57%	0,63%	0,62%	0,59%	0,62%	0,56%
Brasil	1,12%	1,16%	1,14%	1,13%	1,20%	1,27%	1,34%	1,26%
Paraguai	--	--	0,04%	0,07%	--	0,08%	0,10%	0,12%
Uruguai	0,41%	0,34%	0,35%	0,33%	0,32%	0,34%	0,36%	0,41%

Fonte: RICYT (2020)

Na Tabela 4.2 percebe-se a evolução do número de pesquisadores, técnicos e outros profissionais empregados em P&D. O destaque nesta tabela é o fato de que o Brasil aumentou seu número de pesquisadores em 53% entre 2009 e 2014, além de ter experimentado um incremento de 41,6% no número de técnicos.

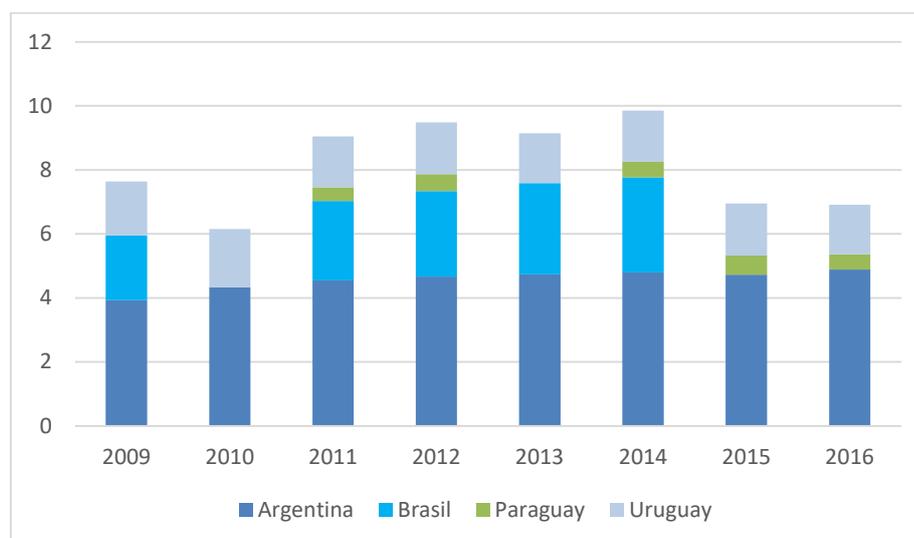
Tabela 4.2 – Pessoal empregado em P&D

País	Função	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Argentina	Pesquisadores	64.712	71.746	76.804	79.641	81.506	83.462	82.396	86.562
	Técnicos	9.191	10.120	11.259	12.826	13.532	13.592	14.046	14.297
	Outros	7.248	8.874	9.150	8.976	10.416	11.363	11.673	11.928
Brasil	Pesquisadores	207.228	230.382	251.992	273.602	295.212	316.822	--	--
	Técnicos	206.121	232.761	247.576	262.392	277.207	292.023	--	--
	Outros	--	--	--	--	--	--	--	--
Paraguai	Pesquisadores	--	--	1.283	1.704	--	1.610	1.985	1.619
	Técnicos	--	--	784	887	--	488	650	708
	Outros	--	--	154	1.696	--	2.542	2.727	312
Uruguai	Pesquisadores	2.672	2.987	2.695	2.711	2.642	2.700	2.719	2.783
	Técnicos	--	--	--	--	--	--	--	--
	Outros	--	--	--	--	--	--	--	--

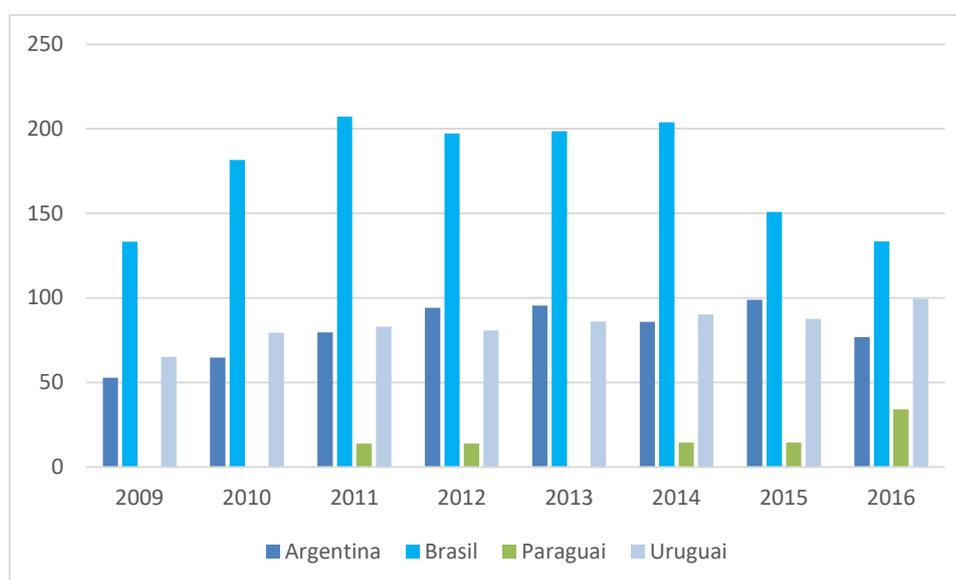
Fonte: RICYT (2020).

O Gráfico 4.5 traz os números para pesquisadores, expressados em pessoas físicas, para cada mil integrantes da população economicamente ativa (PEA). Em comparação com o Gráfico 4.4 que expressa o número de trabalhadores empregados em P&D nos países da OCDE, percebe-se que os números dos países do Mercosul são bem inferiores aos dos principais países da OCDE, tais como: Alemanha, Canadá, EUA, França, Itália, Japão e Reino Unido.

Por último, o Gráfico 4.6 traz os dados sobre gastos em atividades científico-tecnológicas em US\$ correntes, em relação à quantidade de habitantes do país. Mais uma vez, o Brasil destaca-se como o país com os maiores índices, tendo apresentado crescimento significativo dos gastos entre 2009 e 2014 e uma queda em 2015 e 2016, provavelmente provocada pela recessão e pela política de corte de gastos do governo nestes últimos anos, que atingiu severamente os investimentos em ciência e tecnologia.

Gráfico 4.5 – Número de pesquisadores para cada mil trabalhadores da PEA

Fonte: RICYT (2020).

Gráfico 4.6 – Gasto em atividades científico tecnológicas, expressado em US\$ correntes, em relação à quantidade de habitantes do país

Fonte: RICYT (2020).

As implicações do monopólio intelectual e a relação com a economia do conhecimento serão melhor exploradas na seção a seguir.

4.2 Monopólio intelectual nas cadeias globais de valor

De acordo com Dupas (2007, p. 15) “a questão da proteção à Propriedade Intelectual (PI), vista por meio da implementação de um rígido controle na utilização de marcas e patentes, é um dos pilares sobre o qual repousa o modelo de acumulação da economia global”, considerando que é um estímulo ao investimento inovador e lembrando que as inovações são o motor da dinâmica capitalista, em consonância com a interpretação schumpeteriana. Há uma relação direta entre conhecimento, inovação e desenvolvimento econômico. A apropriação dos bens intangíveis permite aos seus detentores fontes quase inesgotáveis de lucro devido às características intrínsecas desses bens. No cenário do capitalismo mundializado a posse dos direitos de propriedade intelectual (DPI) pelas empresas transnacionais aprofunda as assimetrias entre as diversas economias, pois, enquanto podem se movimentar geograficamente e entre tipos de investimento (produtivo e financeiro), contam com a proteção de organismos multilaterais e de suas institucionalidades, garantindo seus DPIs.

Será destacado nesse tópico o papel do monopólio intelectual diante da complexidade econômica atual e das tendências de concentração na liderança das cadeias produtivas globais por meio das inovações tecnológicas e da garantia de apropriação da riqueza gerada por estas via PI. A concentração desses ganhos nas mãos das grandes corporações abre o questionamento sobre o fato de que a PI reduz significativamente a capacidade de propagação dos efeitos benéficos das inovações para todos os agentes econômicos. Além disso, é marcante a intensificação do uso de ativos intangíveis nas CGVs, o que criou novas fontes de poder de mercado.

Como visto no primeiro capítulo desta tese, a intensa aceleração da mundialização e do processo de dispersão geográfica da produção, facilitada pela tecnologia da informação, coincidiram com a necessidade das corporações transnacionais de operarem com as maiores escalas e os menores custos possíveis, pois a manutenção da liderança nas CGVs exige constante investimento em tecnologia de ponta, o que, por sua vez, requer geração de caixa cada vez maior. Esse investimento constante em tecnologia, em novos processos e produtos, tem como alvo permitir que a empresa obtenha ganhos de monopólio apoiados muitas vezes por altos gastos em propaganda e *marketing*. A intensificação do uso de ativos intangíveis nessas cadeias criou novas fontes de poder de mercado.

As garantias e controles da PI exigem um aparato institucional doméstico e internacional. Até meados da década de 1980, esse aparato era tido como um instrumento de política industrial que deveria ser gerida por cada país de acordo com sua estratégia de desenvolvimento. Porém, desde as últimas décadas do século XX o papel da propriedade intelectual como ativo econômico relevante tornou-se mais importante. Um marco foi a criação da Organização Mundial do Comércio (OMC), em 1994, com a finalização da Rodada do Uruguai e que substituiu o então “General Agreement on Tariffs and Trade” (GATT). Este último tinha como princípios básicos: que o comércio entre as nações signatárias deveria ser conduzido de forma não discriminatória; que estavam vetadas restrições quantitativas; e que as disputas deveriam ser resolvidas por meio de consultas. Segundo Baumann e Gonçalves (2015), o GATT tinha caráter provisório e sua finalidade era a eliminação do protecionismo como forma de abrir caminho para o crescimento do comércio internacional. A princípio a meta era a redução dos níveis tarifários, porém, à medida que a prática de tarifas alfandegárias iam sendo abandonadas pelos países membros, foram surgindo barreiras comerciais criativas de tipos variados que acabavam trazendo um novo conjunto de temas controversos¹⁷ para o âmbito das negociações do GATT, donde este acabou resultando numa instituição multilateral, a OMC.

Enquanto o GATT era simplesmente um acordo de comércio mundial, não se constituindo em uma instituição propriamente dita, a OMC é um órgão permanente e com personalidade jurídica que tem como objetivo, além do desenvolvimento do comércio internacional, a preocupação com os serviços e direitos de propriedade (MAIA, 2007, p. 255). Destaca-se o fato de que, se até então cada país ditava as próprias regras sobre os direitos de propriedade intelectual, com a OMC foram estabelecidos padrões mínimos de proteção de propriedade intelectual para todos os países signatários dentro do acordo sobre os aspectos de direito de propriedade intelectual relacionados com o comércio, ou o acordo TRIPS. Veja-se que a OMC foi constituída para administrar os acordos entre os países participantes e o sistema de solução de controvérsias. São dois os tipos de acordos administrados pela OMC: os multilaterais e os plurilaterais.

Dentre os acordos multilaterais está o TRIPS – “Agreement on Trade-Related Aspects of Intellectual Property Rights, Including Trade in Counterfeit Goods”. Esse acordo, que associa questões comerciais com direitos de propriedade intelectual, baseia-se na noção de vantagens comparativas dinâmicas, uma vez que busca a possibilidade de acesso ao

¹⁷ Agricultura, comércio de produtos têxteis e vestuários e comércio internacional de serviços têm sido os assuntos mais conflitantes no âmbito da OMC (BAUMANN; GONÇALVES, 2015).

conhecimento e a proteção do patrimônio natural das economias ricas em recursos naturais, como é o caso do Brasil, país com grande biodiversidade. No escopo das discussões sobre o TRIPs, recorrentemente, estão as diferenças de interesses entre os países industrializados e os países em desenvolvimento, uma vez que o TRIPs desconsidera as diferenças entre os países em relação aos seus distintos graus de desenvolvimento e descarta a obrigatoriedade de *working requirement*, que é a exigência de empresas estrangeiras produzirem domesticamente para não perderem suas patentes (PINTO; FIANI; CORRÊA, 2017). Dentro deste quadro, enquanto os países desenvolvidos buscam medidas que fortaleçam a proteção aos direitos intelectuais e, por sua vez, seus lucros, os países em desenvolvimento lutam por instrumentos de transferência de tecnologia e apoio à industrialização. Outro ponto sensível do tratado é a política em relação a medicamentos, sendo que este assente aos países menos desenvolvidos o direito de “quebrar” patentes farmacêuticas para atender à saúde pública (BAUMANN; GONÇALVES, 2015).

Cumprindo seu papel de um dos pilares do modelo de acumulação da economia global, o nível de proteção dos direitos de propriedade intelectual aumentou significativamente, acompanhando o crescimento do ritmo de expansão das CGVs, sendo condição *sine qua non* para assegurar o comando das cadeias globais por parte das empresas em posição dominante. O estabelecimento de um padrão internacional de proteção da propriedade intelectual pode ser listado com outros fatores responsáveis pela expansão das CGVs nos últimos quarenta anos, tais como: desenvolvimento das TICs, amplificação dos processos de IDE, dispersão geográfica da produção, containerização e derrocada dos países socialistas, o que liberou oferta de mão de obra barata etc. (PINTO; FIANI; CORRÊA, 2017).

Uma vez que o TRIPs não oferece regras significativamente diferentes para os diversos estágios de desenvolvimento dos países, à medida que estabelece os padrões mínimos que os países signatários devem atender para garantir a exclusividade de patentes, marcas, direitos autorais e indicações geográficas, por exemplo, o TRIPs acaba influenciando as possibilidades de melhoria de posição das empresas locais de países em desenvolvimento dentro das CGVs, isso porque esses tipos de direitos podem dificultar o acesso a tecnologias mais complexas e inovadoras ou o acesso a mercados de produtos de maior valor agregado. Para Pinto, Fiani e Corrêa (2017) o TRIPs é fortemente assimétrico ao buscar uniformidade na proteção de direitos de propriedade intelectual independentemente da posição dos países nas CGVs, o que acarreta a cristalização da posição subalterna dos países em desenvolvimento nas CGVs enquanto garante direitos de exclusividade e monopólio para as grandes empresas transnacionais sediadas nos países desenvolvidos, assegurando a estas a apropriação da maior

parcela da riqueza gerada. Enquanto isso, restam aos países em desenvolvimento a apropriação de margens de lucros significativamente menores, diante da intensa pressão competitiva a que estão expostos e do uso que lhes resta de tecnologias maduras e amplamente disseminadas.

As formas como o TRIPs dificulta o *upgrading* das nações em desenvolvimento nas CGVs ficam explicitas se for considerado que os DPI geram renda de monopólio e, conseqüentemente, uma perda de eficiência alocativa, pois, ao garantir o acesso exclusivo à nova tecnologia ou produto, o resultado são preços acima dos custos sociais de produção. Por outro lado, esses ganhos de monopólio incentivam a busca constante por inovações. No entanto, no caso dos países em desenvolvimento, a sociedade que paga os preços de monopólio não é a mesma que se beneficia dos seus efeitos dinâmicos, pois estes ficam enclausurados nos países desenvolvidos. No caso das patentes, um retrato da concentração global em sua produção pode ser apreendido a partir da Tabela 4.3 e do Gráfico 4.7.

Tabela 4.3 – Distribuição dos pedidos de patentes por continentes (2003-2013)

(em %)

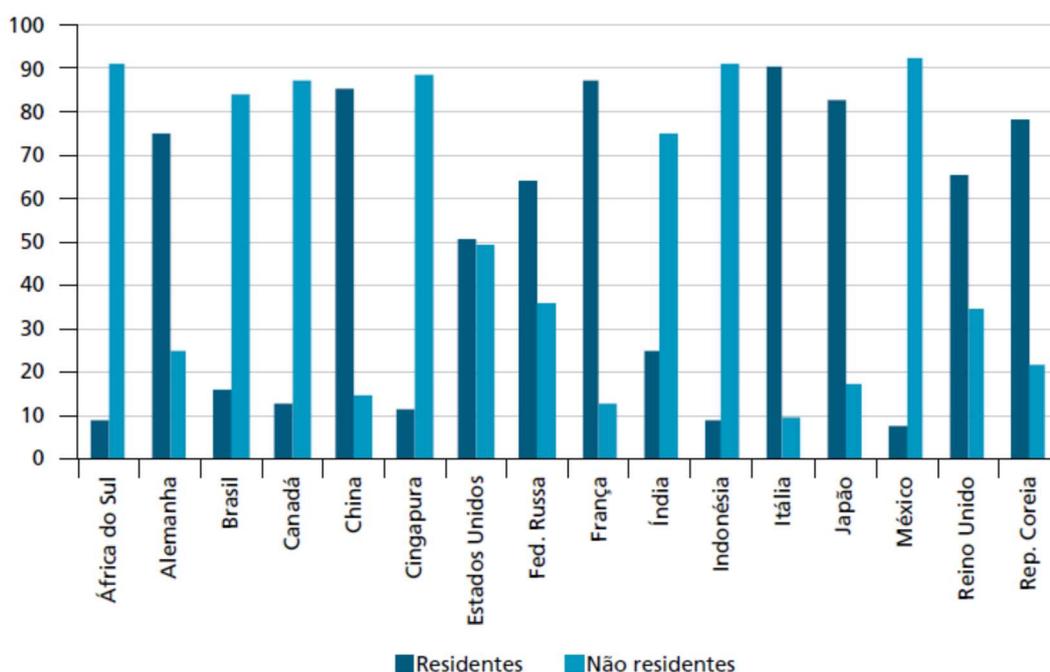
Regiões	Residentes		Proporção em relação aos pedidos de patentes no mundo	
	2003	2013	2003	2013
Mundo	62,5	66,5	100,0	100,0
África	18,5	15,4	0,6	0,6
Ásia	74,3	78,8	47,3	58,4
Europa	62,2	63,3	21,8	13,5
América Latina e Caribe	13,8	12,2	2,9	2,5
América do Norte	50,8	48,2	25,6	23,6
Oceania	15,1	12,8	1,9	1,4

Fonte: Pinto, Fiani e Corrêa (2017).

Na tabela 4.3 vê-se a alarmante desproporção entre dados para África, Oceania e América Latina e Caribe e o mundo, tanto no que tange às patentes depositadas por residentes quanto em relação aos pedidos globais de patentes. Ademais, entre os anos 2003 e 2013 tem-se uma contração dos números de pedidos de patentes por residentes nos três continentes citados, os quais apresentam sérios problemas de desenvolvimento. Para a África a redução foi de 18,5% para 15,4%, para América Latina e Caribe, de 13,8% para 12,2% e Oceania, de 15,1% para 12,8%. Enquanto isso, a proporção mundial passou de 62,5% para 66,5%. Destaca-se também a participação mínima dos três continentes na proporção em relação aos

pedidos de patentes no mundo sendo, respectivamente, 0,6%, 2,5% e 1,4% para o ano de 2013.

Gráfico 4.7 – Distribuição dos pedidos de patentes entre residentes e não residentes de países selecionados (2013)



Fonte: Pinto, Fiani e Corrêa (2017).

O Gráfico 4.7 dá uma visão mais precisa do cenário ao mostrar a distribuição dos pedidos de patentes entre residentes e não residentes. Com exceção da China e da Federação Russa (provavelmente, neste último, devido a dificuldades de atuação de estrangeiros no país), nos demais países em desenvolvimento predominam os pedidos de estrangeiros. Já nos países desenvolvidos, com exceção do Canadá, os pedidos de residentes são em maior número. De acordo com Fiani, Pinto e Corrêa (2017, p. 75):

Adicionalmente, essa concentração também acarreta expressiva transferência de renda, na forma de *royalties*, dos países em desenvolvimento para os países desenvolvidos, uma vez que os países detentores de tecnologia encontram-se em condições de extrair rendas de monopólio via licenças de tecnologias ou produtos, transferência esta que empobrece os países em desenvolvimento, reduzindo seus já escassos recursos disponíveis para P&D. Estes recursos para P&D nos países em desenvolvimento, por sua vez, são importantes para promover o *upgrading* nas CGVs, por permitirem o desenvolvimento das capacitações das empresas locais.

O resultado é que os países em desenvolvimento tendem a fortalecer e concentrar posições nas tecnologias e setores do paradigma tradicional, enquanto os países desenvolvidos consolidam suas estruturas produtivas em tecnologias e setores de vanguarda, o que é reforçado pelos termos do acordo TRIMs – “Agreement on Investment Measures Related to the Commerce” Esse acordo considera incompatíveis aos dispositivos do GATT qualquer determinação de um país que obrigue as empresas não domésticas inversoras a usar insumos nacionais no seu processo produtivo, dispensando qualquer preocupação destas últimas com o desempenho tecnológico do país em que está investindo. Além disso, essa desobrigação retira dos países em desenvolvimento um importante instrumento de política industrial, que seria o de levar os investidores internacionais a seguir, em alguma medida, suas prioridades em termos de desenvolvimento produtivo e tecnológico.

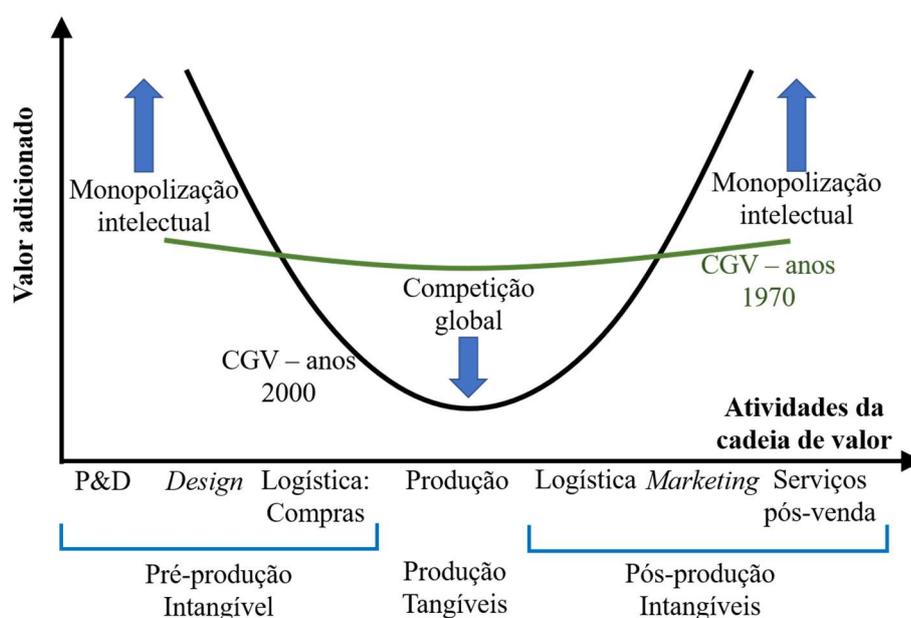
Ainda sobre a questão do *upgrading* nas CGVs, marcas comerciais e indicações geográficas também têm efeitos sobre as oportunidades dos países em desenvolvimento, uma vez que servem para diferenciar produtos. Sendo a diferenciação de produtos uma importante fonte de barreiras à entrada, a adição de valor via estabelecimento de marcas comerciais e indicações geográficas pode ser uma excelente oportunidade para os países em desenvolvimento ascenderem em etapas da cadeia de bens de consumo, mesmo que por meio de produtos ainda em estado bruto, níveis iniciais de processamento ou de origem agropecuária como no caso dos vinhos, queijos e embutidos etc. Porém, faz-se necessário o investimento em capacitação produtiva, publicidade e redes de distribuição, de modo que as chances dos países em desenvolvimento de fazerem o *upgrading* por meio de marcas e indicações geográficas dependem também de políticas de apoio à comercialização em mercados internacionais (PINTO, FIANI e CORRÊA, 2017).

Durand e Milberg (2019) chamam atenção para a “curva sorriso” que representa a distribuição da participação do valor agregado nas CGVs (Figura 4.2 – *Curva sorriso – valor adicionado ao longo da Cadeia Global de Valor*). Comparando-se a “curva sorriso” das cadeias de valor na década de 1970 com a curva dos anos 2000, tem-se um aprofundamento nesta última, provocado pelo acirramento da competição global e pela possibilidade de desmembramento das diversas etapas produtivas agora dispersas geograficamente e estrategicamente de modo a explorar os diferenciais de custo, principalmente de custo de mão de obra nas atividades intensivas nesse fator. As atividades localizadas na parte central da curva dizem respeito ao processo produtivo de montagem e execução dos produtos, ou seja, a produção de tangíveis. Esse estágio corresponde a atividades de menor valor adicionado. À medida que se desloca para as partes mais inclinadas da curva, acessa-se atividades de maior

valor agregado que podem ser tanto de pré-produção de intangíveis, como P&D, *design* e logística, quanto atividades de pós-produção de intangíveis, como *marketing*, serviços pós-venda e também logística. São justamente as partes mais inclinadas as que agregam maior valor.

O monopólio intelectual sobre a fração intangível do processo produtivo reforça o aprofundamento da “curva sorriso” (Figura 4.2) e, conseqüentemente, a assimetria endógena das estruturas de mercado, dado que os países desenvolvidos acabam se instalando nas atividades de maior valor agregado, enquanto os países em desenvolvimento entram em indústrias de baixa e média tecnologia em manufatura e serviços, concorrendo acirradamente entre si como fornecedores nos estágios menos promissores da cadeia. Segundo Durand e Milberg (2019) essa competição induzida entre fornecedores atua também como competição entre mão de obra. Os trabalhadores devem competir contra trabalhadores desempregados em seu mercado doméstico, bem como contra trabalhadores em mercados de trabalho geograficamente dispersos, o que pode enfraquecer dramaticamente seu poder de barganha. Isso tem se traduzido num declínio na participação do salário na renda em vários países, além das amplas repercussões sobre o desenvolvimento econômico e tecnológico.

Figura 4.2 – Curva sorriso – valor adicionado ao longo da Cadeia Global de Valor



Fonte: Figura adaptada de Durand e Milberg (2019) e Reis (2018)

Para Pagano (2014), a monopolização do conhecimento é uma característica marcante de uma nova espécie de capitalismo fundada nas últimas três décadas, em que o capital de algumas empresas inclui a propriedade exclusiva de grande parte do conhecimento usado na produção de forma que o uso deste monopólio sobre o conhecimento permite o controle sobre cada etapa do processo de trabalho e de seu modo de execução, criando relações hierárquicas entre empresas e entre capital e trabalho.

Dada a natureza não rival do conhecimento, sua inclusão entre os ativos privados envolve a criação de um monopólio legal que pode ser estendido a toda a economia global, o que restringe as oportunidades de investimento para muitas empresas e diferentes países. Esse enclausuramento do conhecimento levou Belloc e Pagano (2012) a traçar um paralelo com os cercamentos de terras na Inglaterra praticados entre o século XVI e o XVIII. Se este último figurou como a privatização das terras que eram de uso comum dos camponeses, o monopólio do conhecimento significa uma ciência proprietária fechada em detrimento de uma ciência aberta de criação e difusão de conhecimento publicamente disponível (PAGANO; ROSSI, 2009). Diante disso, firmas e países são forçados a se especializarem em setores que não estejam restringidos pelos enclausuramentos, o que pode contribuir para a depressão geral das oportunidades de investimento.

4.3 As relações entre a economia do conhecimento e as finanças

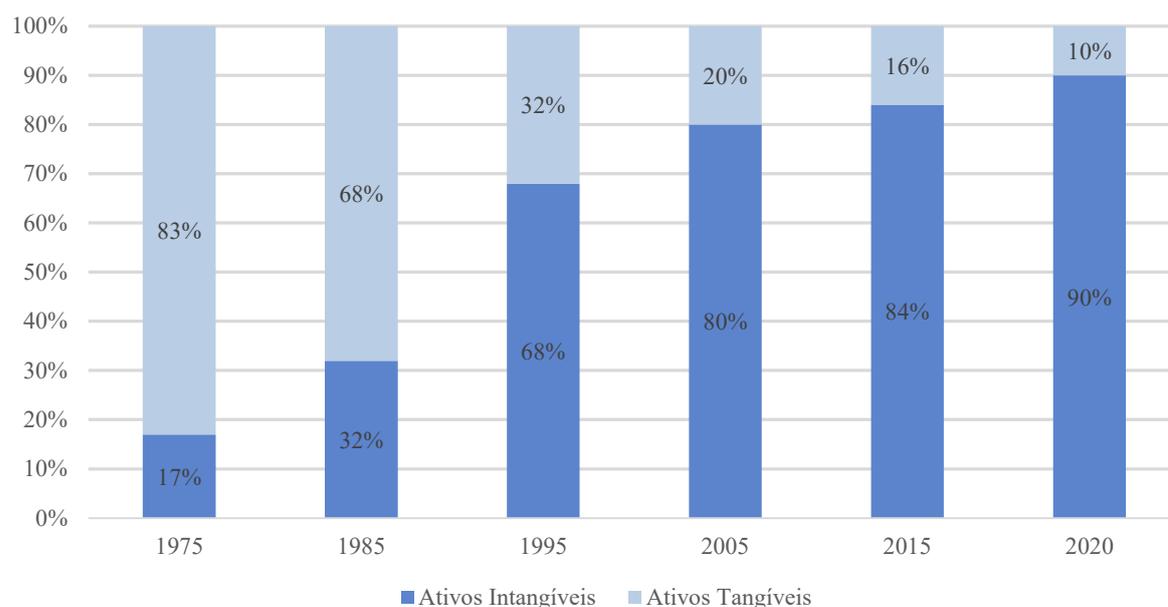
A presente seção tem como objetivo expor algumas ligações entre a economia do conhecimento e as finanças, entendendo que, embora cada um desses enfoques tenham aspectos muito peculiares separadamente, ambos se relacionam dentro da dinâmica de acumulação capitalista moderna financeirizada. A hipótese principal é a de que as finanças servem para apoiar e promover a economia do conhecimento. Mas também, a economia do conhecimento contribui para aumentar o poder das finanças. A financeirização da economia e a mercantilização e monopolização do conhecimento, com os sistemas de proteção dos direitos de propriedade intelectual, são dois processos complementares, que se reforçam, sendo que essa complementaridade é dotada de um caráter rentista, dado que, o mercado do conhecimento se apresenta como “um lócus dos mais privilegiados na acumulação capitalista global” (OLIVEIRA; FILGUEIRAS, 2020, p. 360), sendo constituído pelo que se pode chamar de mercadoria-conhecimento ou bens intangíveis com custos de reprodução nulos ou

quase nulos o que, de acordo com Oliveira e Filgueiras (2020), significa que sua reprodução não envolve custos com força de trabalho e insumos, o que configura a inexistência do próprio processo de reprodução. Ou seja, sua comercialização não envolve a produção direta de valor, mas a apropriação do valor gerado socialmente.

Isso estimula a crescente desigualdade de oportunidades entre as empresas ricas em conhecimento protegido e mercantilizável e as que não os dispõem, o que é reforçado por uma crescente assimetria entre o poder do capital e do trabalho na economia como um todo e pela crescente financeirização da economia. Mesmo em empresas onde as habilidades dos trabalhadores são importantes, o poder do capital é fortalecido pelo fato de que inclui não apenas máquinas, edifícios e estoques, mas também uma grande parcela do capital intelectual monopolista. Desse modo, a monopolização e a mercantilização do conhecimento favorecem a financeirização da economia.

Tal questão fica mais evidente quando se analisa a composição do valor de mercado das 500 maiores empresas do índice S&P 500 Market Value dividindo-o entre ativos tangíveis e intangíveis. Percebe-se pelo Gráfico 4.8 um aumento de 73% do valor dos ativos intangíveis para as empresas observadas, enquanto há um achatamento do valor dos ativos tangíveis de 83% para apenas 10% do total.

Gráfico 4.8 – Componentes do valor de mercado S&P500



Fonte: Ocean Tomo (2020).

Outrossim, como nos informam Oliveira e Filgueiras (2020, p. 361):

A capitalização de mercado média das multinacionais tecnológicas (as que comercializam mercadorias-conhecimento) é quase três vezes maior do que a de multinacionais de outros ramos. Em 2015, as 10 maiores – das quais, 6 são dos EUA, 1 da Alemanha, 1 do Japão, 1 da Coreia do Sul e 1 chinesa – representavam 26% da capitalização de mercado total no *ranking* das 100 maiores, algo que pode ser atribuído ao monopólio de intangíveis como marca e outras propriedades intelectuais, de acordo com a *United Nations Conference on Trade and Development* (2017).

Os ativos intangíveis reforçam a volatilidade das ações das empresas por possuir capacidade líquida de ganho, pois, ativos intangíveis permitem uma valorização no mercado acionário muito mais elástica do que os ativos tangíveis, porque não têm nenhuma referência em termos de valor de revenda. Seus ganhos só podem ser estimados como o “valor capitalizado da totalidade dos rendimentos futuros esperados, menos o custo de reposição dos ativos tangíveis” (TAVARES; BELLUZZO, 1980)¹⁸. Com isso, pode haver momentos de supervalorização e, rapidamente, momentos de queda acentuada no valor dos ativos, o que significa que a mercantilização dos bens intangíveis acrescentam elementos de instabilidade ao sistema, como a geração da bolha das empresas “ponto com”, um movimento especulativo nas ações de empresas baseadas em negócios na internet ou intensivas em tecnologia que cresceu ao longo da década de 1990 e culminou com o estouro da bolha em 10 de março de 2000. Mouhoud e Plihon (2007) apontam que a economia do conhecimento levanta problemas particulares ligados à sua própria natureza para as quais o capitalismo financeiro se esforça em resolver, sendo eles a incerteza inerente à inovação, a valorização do conhecimento como um bem econômico, e sua respectiva avaliação, e a apropriação do capital das empresas que se dedicam à acumulação dos ativos intangíveis baseados em conhecimento.

Sobre a forma como a economia do conhecimento tem beneficiado o desenvolvimento da financeirização, ressalta-se que o desenvolvimento das TICs foi fundamental para a multiplicação de serviços e produtos oferecidos pelo setor financeiro, desde os mais simples, como a criação dos correspondentes bancários, aos mais sofisticados e internacionalizados, como derivativos que podem ser transacionados no mercado financeiro internacional. As tecnologias de informação e comunicação permitiram que as operações financeiras pudessem ser realizadas em tempo real entre diferentes partes do mundo, dando espaço para a criatividade e a inovação nesse setor, alimentando os canais que levam e

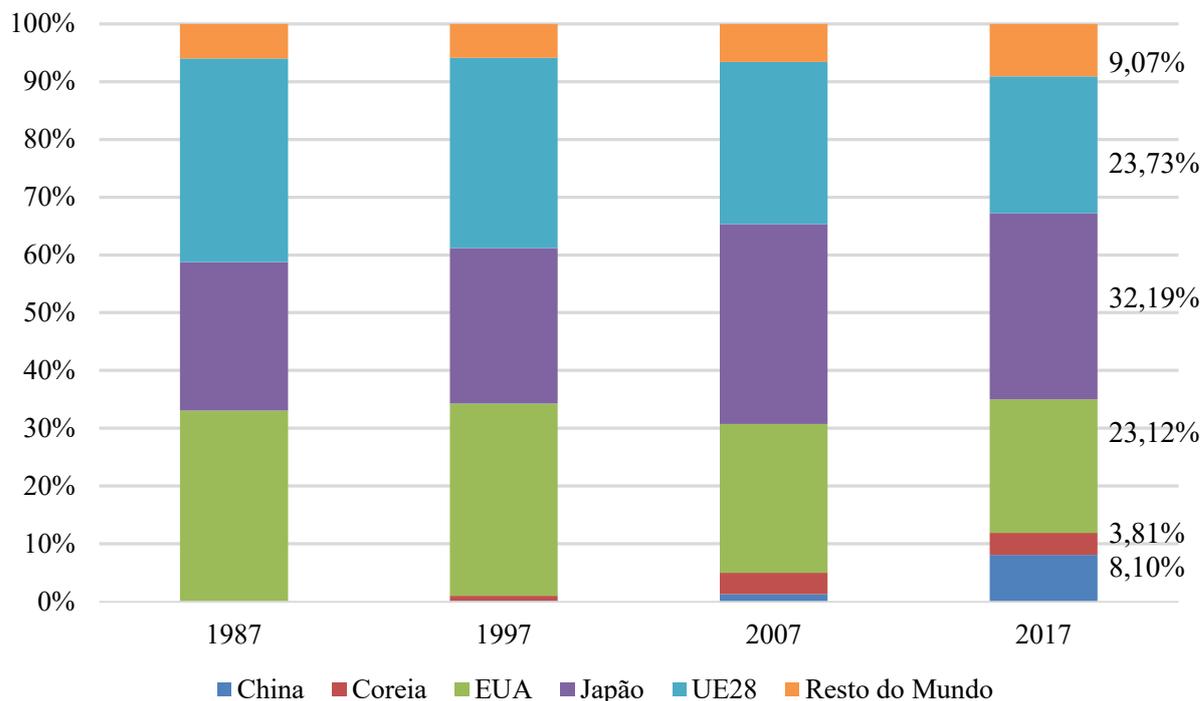
¹⁸ O trecho citado trata de uma interpretação de Tavares e Belluzzo (1980) sobre os escritos de Hobson a respeito do caso americano como paradigma do capitalismo moderno na obra clássica desse autor, “A Evolução do Capitalismo Moderno: um estudo para produção mecanizada”.

estimulam a financeirização como padrão de geração e acumulação de riqueza contemporânea.

No capítulo dois da presente tese, os autores analisados, Braga, Chesnais e Serfati, tinham os EUA como campo de observação fundamental para o entendimento de como a financeirização se processa e quais as suas consequências. Neste capítulo, itens acima, os EUA figuram como um dos protagonistas do atual paradigma do conhecimento, possuindo uma forte estrutura de pesquisa e desenvolvimento e sendo um dos principais concentradores de patentes, como pode ser visualizado no Gráfico 4.9, o qual mostra a participação de países selecionados, inclusive os EUA, nas patentes triádicas¹⁹. Não por acaso, nesse país se encontra o que pode ser considerado o marco histórico na criação de complementaridades entre um regime nacional de propriedade intelectual e as regulamentações internas do mercado financeiro. Isso se inicia a partir da *Bayh-Dole Act* (1980), a qual regulamentou a transferência de conhecimento gerado pelas universidades, mesmo aqueles financiados com fundos públicos, para o setor empresarial, permitindo a promoção das chamadas “firmas inovadoras”.

¹⁹ As patentes triádicas formam um tipo de família de patentes registradas para um mesmo invento, por um mesmo requerente ou inventor, nos três principais escritórios de patentes do mundo: o *European Patent Office* (EPO), o *Japan Patent Office* (JPO) e o *United States Patent and Trademark Office* (USPTO). As contagens da família de patentes triádicas são atribuídas ao país de residência do inventor e à data em que a patente foi registrada pela primeira vez.

Gráfico 4.9 – Participação nas patentes triádicas (em %)



Fonte: OCDE (2020).

De acordo com Cruz e Souza (2014, p. 340), do ponto de vista organizacional a *Bayh-Dole Act* possibilitou a criação e organização de escritórios de transferência tecnológica, responsáveis por implantar as políticas de propriedade intelectual da instituição e por negociar a transferência, via licenciamentos, das tecnologias produzidas, principalmente, com financiamento de fundos federais. Também liberou os laboratórios das universidades para formarem alianças produtivas, ou *joint ventures*, com empresas privadas. Para Orsi e Coriat (2018) essa é uma das causas pela qual se seguiu à *Bayh-Dole Act* uma explosão no número de patentes depositadas por laboratórios universitários. Segundo os autores, o papel dos escritórios de transferência tecnológica vai além e passa a ser decisivo na própria orientação da pesquisa. Por seus objetivos também obedecerem a uma lógica privada, devido ao estreito relacionamento com as empresas, suas ações podem ir no sentido de promover pesquisas em andamento que possam permitir que patentes sejam depositadas em um curto espaço de tempo, como também no sentido de atrasar a publicação de resultados científicos, condicionando a publicação a depósitos prévios de patentes sobre os frutos do trabalho em questão. Em ambos os sentidos há um afastamento da ideia de ciência como promotora do bem-estar coletivo, por condicionar a promoção, a produção e a disseminação do conhecimento a uma lógica privatista, particularmente no que tange à ciência da vida. Como

exemplo, podem ser citadas a autorização para que a General Electric patenteasse um microrganismo e as mais de cinquenta mil patentes existentes nos EUA sobre sequências de genes, objetos que até então não estavam sujeitos a patenteamento.

As características da Bayh-Dole Act possibilitaram a complementaridade institucional entre a regulamentação dos mercados financeiros, por um lado, e os DPIs, por outro, à medida que estes últimos permitiram transformar o conhecimento em mercadoria negociável e fiadora de rendas futuras. Isso se tornou mais palpável quando a NASD²⁰, em 1984, autorizou a comercialização e o registro das ações de firmas deficitárias, desde que as mesmas possuíssem um significativo capital intangível, composto fundamentalmente por DPIs, o que levanta consideráveis problemas de avaliação. É como se houvesse a transferência da avaliação científica para os agentes financeiros, uma vez que eles serão responsáveis por decidir quais as descobertas devem ser comercializadas pela Nasdaq. Mas como eles poderão avaliar ativos baseados na patente de um gene, por exemplo? Ou no caso de empresas de TICs, como avaliar uma empresa de Internet cujo número de clientes é virtual? Perguntam Orsi e Coriat (2018). Isso, juntamente com o comportamento dos participantes do mercado financeiro, baseado em expectativas e incertezas, e as múltiplas deficiências na regulação financeira podem levar a movimentos fortemente especulativos, causadores de intensa instabilidade sistêmica.

²⁰ “*National Association of Securities Dealers*, instância que sob a autoridade da SEC (*Security Exchange Comissions*), está encarregada de cuidar da regulamentação e da segurança das transações sobre a Nasdaq (LIMA, 2007).

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente tese parte da compreensão de que o processo de acumulação capitalista tem como motor a concorrência. Seu objetivo maior é a valorização do capital e, para realizá-lo, o capital busca liberdade e flexibilidade. Assim, procurou-se um caminho para o entendimento dessa busca do capital, percorrendo a trilha do paradigma da financeirização, tendo como foco os processos de internacionalização produtiva e de monopolização intelectual, visando entender se há articulação entre os três processos. Mais especificamente, pretendeu-se, partindo dessa hipótese de articulação, compreender se não seria o monopólio intelectual uma das interligações relevantes entre a internacionalização produtiva e a financeirização.

Para calçar essa interpretação, o Capítulo 1 procurou mostrar o cenário histórico que deu ensejo ao padrão de riqueza financeirizado, no qual se destacou a passagem da *Pax Britannica* à *Pax Americana*, o sucesso da prática de produção fordista e sua posterior superação por práticas produtivas mais flexíveis e intensivas em novas tecnologias de informação e comunicação, bem como a construção das institucionalidades de Bretton Woods, na década de 1940 e sua dissolução nos anos 1970, dando lugar à emergência, no plano teórico e prático, ao neoliberalismo e a práticas mais alinhadas com o comportamento do mercado financeiro, o qual ganha protagonismo inédito com o reforço da reestruturação produtiva sob o padrão de governança do *shareholdervalue*.

No segundo capítulo, sob os pontos de vista de três autores distintos, Braga, Chesnais e Serfati, buscou-se posicionar o debate sobre a financeirização nos termos da economia política daquele processo. Tal desenvolvimento ajudou a entender, mais uma vez, o protagonismo estadunidense no processo de valorização financeirizada do capital, o qual tem se ampliado para o conjunto da economia mundial, sendo conduzido por normas de rentabilidade extremamente elevadas que resultam em um volume de riqueza fictícia hipertrofiado. A financeirização mudou a forma de operação de todos os agentes relevantes, dos intermediários bancários, dos bancos, das empresas e das famílias.

O Capítulo três apresentou ao debate a nova realidade da internacionalização produtiva que deve ser entendida sob dois paradigmas: o paradigma tecnológico e o paradigma financeiro (financeirização). Sob o paradigma tecnológico, ocorre que o mesmo se desdobra num cenário de dispersão geográfica da produção e sua fragmentação por diversas firmas. Esse processo é organizado pelas grandes ETNs no que se convencionou chamar

cadeias globais de valor, as quais são estruturas hierarquizadas em que as empresas líderes são geralmente sediadas em países desenvolvidos. Essas empresas têm como estratégia básica externalizar as etapas produtivas menos flexíveis, ligadas a investimento produtivo em capital fixo, por exemplo, e a internalizar os ativos estratégicos, sem deixar de comandar as economias de escala por meio da relação com as empresas subordinadas. Essa relação é fonte de assimetrias importantes, não só entre países como também entre as firmas envolvidas, com destaque para atividades de maior valor agregado ligadas a P&D, *design*, *marketing* e desenvolvimento de processos inovadores. Sob o paradigma da financeirização, as ETNs, as quais são, majoritariamente, empresas de capital aberto, tem tido como objetivo principal a valorização das suas ações, *vis-à-vis* os objetivos de valorização das atividades produtivas e tecnológicas, num movimento que só é possível diante do cenário de liberalização dos mercados financeiros. No contexto das redes globais de produção, as pressões e oportunidades associadas à financeirização afetam as empresas líderes e ditam os rumos de suas estratégias de desenvolvimento e expansão.

No Capítulo 4 destaca-se o papel do conhecimento para a geração de riqueza, sobretudo pelo fato de que a economia do conhecimento e as finanças têm se relacionado dentro da dinâmica de acumulação capitalista moderna financeirizada. Dentro desse cenário de interrelações, procurou-se destacar os desafios de conceituar e medir a economia do conhecimento, evidenciando-se características peculiares do conhecimento capazes de gerar aos seus detentores vantagens competitivas assimétricas possibilitadas pela monopolização intelectual. A respeito do monopólio intelectual, são os DPI um dos pilares sobre o qual repousa o modelo de acumulação da economia global e esses tem sido uma nova fonte de poder de mercado nas CGVs, garantindo rendas de monopólio às empresas líderes. Esse quadro é acentuado pelos TRIPs em seu tratamento assimétrico entre os países desenvolvidos e em desenvolvimento. O resultado é que os países em desenvolvimento tendem a fortalecer posições nas tecnologias e setores do paradigma tradicional, enquanto os países desenvolvidos consolidam suas estruturas produtivas em tecnologias e setores de ponta.

Outro traço marcante da dinâmica da financeirização, o qual fica mais claro quando investigado sob as luzes da internacionalização produtiva e do monopólio intelectual, é o potencial de aprofundamento da concentração de renda e riqueza, tornando esse sistema progressivamente socialmente injusto, num contexto não apenas de acirramento da concorrência entre capitais e capitalistas, mas também de mudança nas relações entre capital e trabalho. O trabalho torna-se cada vez mais subordinado a uma lógica de competição global

entre trabalhadores geograficamente dispersos e muitas vezes precarizados, a depender de qual função exercem e de em qual etapa produtiva estão inseridos.

Com a construção desses quatro capítulos foi possível realizar uma análise histórica, bibliográfica e com apoio em dados que demonstra a realidade da hipótese norteadora do trabalho. Porém, entende-se que a presente tese está longe de esgotar a análise da questão, mas joga luz sobre importantes aspectos que merecem ser aprofundados em futuros novos estudos.

REFERÊNCIAS

- AGLIETTA, M. *Macro-économie financière*. 5ª ed. Paris: La Decouverte, 2008.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS). *The global OTC derivatives market continues to grow*. Basel, Switzerland, nov. 2000. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/otc_hy0011.pdf>. Acesso em: 03 dez. 2019.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS). *OTC derivatives market activity in the first half of 2005*. Basel, Switzerland, nov. 2005. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/otc_hy0511.pdf>. Acesso em: 03 dez. 2019.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS). *OTC derivatives market activity in the second half of 2010*. Basel, Switzerland, may 2011. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/otc_hy1105.pdf>. Acesso em: 03 dez. 2019.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS). *Statistical release: OTC derivatives statistics at end-June 2015*. Basel, Switzerland, nov. 2015. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/otc_hy1511.pdf>. Acesso em: 03 dez. 2019.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS). *Statistical release: OTC derivatives statistics at end-June 2019*. Basel, Switzerland, nov. 2019. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/otc_hy1911.pdf>. Acesso em: 03 dez. 2019.
- BARUCO, G. C. C. *Do Consenso Keynesiano ao Pós-Consenso de Washington*. 2005. 108 f. Dissertação (Mestrado em Economia)-Instituto de Economia, Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2005.
- BAUMANN, R.; GONÇALVES, R. *Economia Internacional: teoria e experiência brasileira*. 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015.
- BARRIENTOS, S.; GEREFFI, G.; ROSSI, A. Economic and social upgrading in global production networks: A new paradigm for a changing world. *International Labour Review*, v. 150, n. 3–4, p. 319–340, dez. 2011.
- BELLOC, F.; PAGANO, U. Knowledge Enclosures, Forced Specializations and Investment Crisis. *The European Journal of Comparative Economics*, v. 9, n. 3, p. 445-483, 2012.
- BELLUZZO, L. G. M. Dinheiro e as transfigurações da riqueza. In: TAVARES, M. C.; FIORI, J. L. (Orgs.). *Poder e dinheiro: uma economia política da globalização*. 5ª ed. Petrópolis, RJ: Vozes, 1997. p. 151–193.
- BELLUZZO, L. G. M. *Os Antecedentes da Tormenta: origens da crise global*. 1ª ed. São Paulo: Editora UNESP; Campinas, SP: Facamp, 2009.
- BELLUZZO, L. G. M. *O Capital e Suas Metamorfoses*. São Paulo: Editora UNESP, 2013.

BRAGA, J. C. S. A “financeirização” do capitalismo desenvolvido. *Folha de São Paulo, Caderno de Economia*, São Paulo, SP, 22 jul. 1990, p. B2.

BRAGA, J. C. S. A Financeirização da Riqueza: A Macroestrutura Financeira e a Nova Dinâmica dos Capitalismos Centrais. *Economia e Sociedade*. Campinas, v. 2, n. 1, p. 25-49, 1993.

BRAGA, J. C. S. Economia Política da Dinâmica Capitalista (Observações para uma Proposta de Organização Teórica). *Estudos Econômicos*, v. 26, n. Especial, p. 83–133, 1996.

BRAGA, J. C. S. A Contemporaneidade de O Capital. In: CARNEIRO, R. (Org.). *Os clássicos da economia*. 1. ed. São Paulo, SP: Editora Ática, 1997. p. 97–104.

BRAGA, J. C. S. *Temporalidade da Riqueza: teoria da dinâmica e financeirização do capitalismo*. Campinas: IE – Unicamp, 2000.

BRAGA, J. C. S.; OLIVEIRA, J. C.; WOLF, P. J. W.; PALLUDETTO, A. W.; DE DEOS, S. For a Political Economy of Financialization: theory and evidence. *Economia e Sociedade*, v. 26, n. especial, p. 829 – 856, 2017.

BRINKLEY, I. *Defining the knowledge economy*. Work Foundation, 21 Palmer Street, London, 2006.

CARNEIRO, F. L. Fragmentação internacional da produção e cadeias globais de valor. In: OLIVEIRA, I. T. M.; CARNEIRO, F. L.; SILVA FILHO, E. B. DA (Org.). *Cadeias Globais de Valor, Políticas Públicas e Desenvolvimento*. Brasília, DF: [s.n.], 2017. p. 87–120.

CARNEIRO, R. *Desenvolvimento em crise – A economia brasileira no último quarto do Século XX*. São Paulo e Campinas, SP: Editora UNESP, Unicamp/IE, 2002.

CARNEIRO, R. *Acumulação fictícia, especulação e instabilidade financeira*. (Parte II: uma reflexão sobre a financeirização a partir da literatura contemporânea). Texto para discussão n. 364. Campinas, SP: IE Unicamp, set. 2019.

CASSIOLATO, J. E.; ZUCOLOTO, G.; TAVARES, J. M. H. Empresas transnacionais e o desenvolvimento tecnológico brasileiro: uma análise a partir das contribuições de François Chesnais. In: CASSIOLATO, J. E.; MATOS, M. P. DE; LASTRES, H. M. M. (Org.). *Desenvolvimento e mundialização: O Brasil e o pensamento de François Chesnais*. Rio de Janeiro, RJ: E-papers, 2014. p. 177–212.

CASSIOLATO, J. E. A Economia do Conhecimento e as Novas Políticas Industriais e Tecnológicas. In: LASTRES, H.; ALBAGLI, S. (Orgs.). *Informação e Globalização na Era do Conhecimento*. Rio de Janeiro: Campus, 1999. p. 164 – 190.

CHANDLER, A. D. *Scale and Scope: the dynamics of industrial capitalism*. London: The Belknap Press of Harvard University Press, 1990.

CHESNAIS, F. *A Mundialização do Capital*. São Paulo: Xamã, 1996.

CHESNAIS, F. Mundialização do Capital, Regime de Acumulação Predominantemente Financeira e Programa de Ruptura com o Neoliberalismo. *Redes*, v. 3, n. 1, p. 185 – 212, 1998.

CHESNAIS, F. A teoria do regime de acumulação financeirizado: conteúdo, alcance e interrogações. *Economia e Sociedade*, v. 11, n. 1, p. 1–44, 2002.

CHESNAIS, F. “A Nova Economia”: Uma Conjuntura Própria À Potência Econômica Estadunidense. In: CHESNAIS, F. *et al.* (Org.). *Uma nova fase do capitalismo?* São Paulo, SP: Xamã, 2003. p. 43–70.

CHESNAIS, F. O Capital Portador de Juros: acumulação, internacionalização, efeitos econômicos e políticos. In: CHESNAIS, F. (Org.). *A finança mundializada: raízes sociais e políticas, configuração, consequências*. São Paulo, SP: Boitempo, 2005. p. 35–67.

CHESNAIS, F. As Raízes da Crise Econômica Mundial. *Em Pauta*, v. 11, n. 31, p. 21 – 37, 2013.

CHESNAIS, F. *Finance Capital Today: corporations and banks in the lasting global slump*. Chicago: Haymarket Books, 2017.

CHESNAIS, F. O Capitalismo Encontrou Limites Intransponíveis? *O Comuneiro*, n. 24, mar. 2017. Disponível em: <http://www.ocomuneiro.com/nr24_01_FrancoisChesnais.html>. Acesso em: 10 jan. 2020.

COMISSÃO ECONÔMICA PARA A AMÉRICA LATINA E O CARIBE (CEPAL). *Espaços ibero-americanos: a economia do conhecimento*. Santiago do Chile: Nações Unidas, 2008.

CRUZ, H. N.; SOUZA, R. F. DE. Sistema Nacional de Inovação e a Lei da Inovação: análise comparativa entre o Bayh-Dole Act e a Lei da Inovação Tecnológica. *RAI-Revista de Administração e Inovação*, v. 11, n. 4, p. 329 – 354, out./dez. 2014.

DE DEOS, S. S. Instabilidade financeira numa economia de mercado de capitais. *Ensaio FEE*, Porto Alegre, v. 19, n. 2, p. 38-61, 1998.

DRAIBE, S. M. Neoliberalismo y Políticas Sociales: reflexiones a partir de las experiencias latino-americanas. *Desarrollo Económico*, v. 34, n. 134, p. 181 – 196, jul. – set. 1994.

DUMÉNIL, G.; LÉVY, D. O Neoliberalismo sob a Hegemonia Norte-americana. In: CHESNAIS, F. (Org.). *A Finança Mundializada*. São Paulo, SP: Boitempo, 2005. p. 85 – 108.

DUPAS, G. Propriedade Intelectual: tensões entre a lógica do capital e os interesses sociais. In: VILLARES, F. *Propriedade Intelectual: tensões entre o capital e a sociedade*. São Paulo: Editora Paz e Terra, 2007, p. 15-24.

DURAND, C.; MILBERG, W. Intellectual Monopoly in Global Value Chains. *Review of International Political Economy*, v. 27, n. 2, p. 404-429, sep. 2019.

EICHENGREEN, B. *Privilégio Exorbitante: a ascensão e queda do dólar e o futuro do Sistema Monetário Internacional*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

FOX, J. *O Mito dos Mercados Racionais. Uma história de risco, recompensa e decepção em Wall Street*. Rio de Janeiro, RJ: Best Seller, 2010.

FURTADO, C. *Criatividade e Dependência na Civilização Industrial*. Rio de Janeiro, RJ: Paz e Terra, 1978.

GEREFFI, G.; FERNANDEZ-STARK, K. G. *Global Value Chain Analysis: a primer*. 2. ed. North Carolina: Duke University, 2016.

HARVEY, D. *Condição pós-moderna: uma pesquisa sobre as origens da mudança cultural*. 25. ed. São Paulo, SP: Edições Loyola, 2014.

HASKEL, J.; WESTLAKE, S. *Capitalism Without Capital: the rise of the intangible economy*. New Jersey: Princenton University Press, 2018.

HERMIDA, C. C. *Padrão de especialização comercial e crescimento econômico: uma análise sobre o Brasil no contexto da fragmentação da produção e das Cadeias Globais de Valor*. 2016. 289 f. Tese (Doutorado em Economia)-Instituto de Economia, Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2016.

HILFERDING, R. *O Capital Financeiro*. São Paulo, SP: Nova Cultural, 1985.

HIRATUKA, C.; SARTI, F. Transformações na estrutura produtiva global, desindustrialização e desenvolvimento industrial no Brasil. *Revista de Economia Política*, v. 37, n. 1, p. 189–207, mar. 2017.

HIRST, P.; THOMPSON, G. *Globalização em questão: a economia internacional e as possibilidades de governabilidade*. 4. ed. Petrópolis, RJ: Vozes, 2002.

HUMPHREY, J.; SCHMITZ, H. How does insertion in global value chains affect upgrading in industrial clusters? *Regional Studies*, v. 36, n. 9, p. 1017–1027, dez. 2002.

JENSEN, M. C. *Foundations of Organizational Strategy*. Harvard University Press, 1998.

KREGEL, J. Keynes, globalização e “espaço de política nacional”. In: SICSÚ, J.; VIDOTTO, C. (Org.). *Economia do Desenvolvimento: teoria e políticas keynesianas*. Rio de Janeiro, RJ: Elsevier, 2008. p. 3–13.

LALL, S.; ALBALADEJO, M.; ZHANG, J. Mapping Fragmentation: Electronics and Automobiles in East Asia and Latin America. *QEH Working Paper Series*. Working Paper Number 115. Oxford: University of Oxford, 2004.

LAZZONICK, W.; O’SULLIVAN, M. Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance. *Economy and Society*, v. 29, n. 1, p. 13–35, 2 jan. 2000.

- LIMA, M. C. As mutações da mundialização ou quando o capitalismo financeiro direciona o capitalismo cognitivo: desafios para a América Latina. *Colombia Internacional*, 66, p. 70–94. jul./dez. 2007.
- LOURAL, M. S. *Financeirização, concorrência e investimento: reflexões sobre as estratégias empresariais no capitalismo contemporâneo*. Rio de Janeiro, RJ: UFRJ, 2011.
- MAIA, J. M. *Economia Internacional e Comércio Exterior*. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2007.
- MANGABEIRA UNGER, R. *A Economia do Conhecimento*. São Paulo: Autonomia Literária, 2018.
- MANGABEIRA UNGER, R.; STANLEY, I.; GABRIEL, M.; MULGAN, G. *Imagination Unleashed: democratising the knowledge economy*. London: National Endowment for Science, Technology and Arts (NESTA), mar. 2019.
- MARCATO, M. B.; BALTAR, C. T. Economic upgrading in global value chains: concepts and measures. *Revista Brasileira de Inovação*, v. 19, p. 1 – 25, 2020.
- MARX, K. *O Capital: crítica da economia política: livro III: o processo global da produção capitalista*. 1. ed. São Paulo, SP: Boitempo, 2017.
- MAZZUCHELLI, F. *Os Dias de Sol: a trajetória do capitalismo no pós-guerra*. Campinas, SP: Facamp Editora, 2013.
- MAZZUCHELLI, F. *As ideias e os fatos: ensaios em teoria e história*. São Paulo: Editora Unesp, 2017.
- MENDONÇA, A. 1990. *A crise econômica e a sua forma contemporânea*. Lisboa: Editorial Caminho.
- MINSKY, H. P. *Stabilizing an unstable economy*. London: Yale University Press, 1986.
- MINSKY, H. P. Failed and Successful Capitalisms: Lessons From the Twentieth Century. *Hyman P. Minsky Archive*, n. 47, 1994.
- MIRANDA, P. A internacionalização de atividades tecnológicas e a inserção dos países em desenvolvimento: uma análise baseada em dados de patentes. In: *Encontro Nacional de Economia – ANPEC*, 43., 2015, Florianópolis, SC. Anais (on-line). Disponível em: <<http://https://en.anpec.org.br/previous-editions.php?r=encontro-2015>>. Acesso em: 27 jan. 2020.
- MOFFIT, M. *O Dinheiro do Mundo: de Bretton Woods à beira da insolvência*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1984.
- MOKYR, J. *The Gifts of Athena: Historical origins of the knowledge economy*. Princeton, UK: Princeton University Press, 2002.
- MOUHOUD, E. M.; PLIHON, D. Finance et économie de la connaissance: des relations équivoques. *Innovations*, n. 25, p. 9 – 43, 2007.

MOWERY, D. C.; ROSENBERG, N. *Trajetórias da Inovação: a mudança tecnológica nos Estados Unidos da América no século XX*. Campinas, SP: Editora da Unicamp, 2005.

OCDE. Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico. *Interconnected Economies: benefiting from global value chains*. London, UK: [s.n.], 2013.

OCDE. Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico. *Triadic patent families* (indicator), 2020. Doi: 10.1787/6a8d10f4-en. Acesso em: 14 set. 2020.

OCEAN TOMO. Intellectual capital equity. Intangible asset market value study. Disponível em: <https://www.oceantomo.com/INTANGIBLE-ASSET-MARKET-VALUE-STUDY>. Acesso em: 22 set. 2020.

OLIVEIRA, E. M.; FILGUEIRAS, L. A economia política do conhecimento. *Economia e Sociedade*, v. 29, n. 2 (69), p. 359–383, mai-ago. 2020.

ORSI, F.; CORIAT, B. Droits de propriété intellectuelle marchés financiers et innovation. Une configuration soutenable? In: BOYER, R. *La théorie de la régulation au fil du temps*. Paris: La Plaine-Saint-Denis, 2018, p. 423–430.

PAGANO, U. The crisis of intellectual monopoly capitalism. *Cambridge Journal of Economics*, v. 38, n. 6, p. 1409–1429, nov. 2014.

PAGANO, U.; ROSSI, M. A. The crash of the knowledge economy. *Cambridge Journal of Economics*, v. 33, n. 4, p. 665–683, jul. 2009.

PEREIRA, L. R. Da indústria multidoméstica à indústria global: transformações e determinantes. *Leituras de Economia Política*, v. 19, n. 2 (29), p. 85–97, jul./dez. 2019.

PINTO, E. C.; FIANI, R.; CORRÊA, L. M. Dimensões da Abordagem da Cadeia Global de Valor: *upgrading*, governança, políticas governamentais e propriedade intelectual. In: OLIVEIRA, I. T. M.; CARNEIRO, F. L.; SILVA FILHO, E. B. DA (Org.). *Cadeias Globais de Valor, Políticas Públicas e Desenvolvimento*. Brasília, DF: [s.n.], 2017. p. 49–86.

PORTER, M. E. *Competition in Global Industries*. Boston, MA: Harvard Business School, 1986.

PRATES, D. M. As assimetrias do sistema monetário e financeiro internacional. *Revista de Economia Contemporânea*, v. 9, n. 2, p. 263–288, ago. 2005.

PREBISCH, R. O desenvolvimento econômico da América Latina e seus principais problemas. *Revista Brasileira de Economia*, v. 3, n. 3, p. 43–111, set. 1949.

PROCHNIK, V. Introdução as cadeias globais de valor. *La inserción de América Latina em Las Cadenas Globales de Valor*. Uruguai: RedMercosur de Investigaciones Económicas, 2010. p. 13–22.

REIS, C. F. B. O que significa melhorar a inserção do Brasil nas Cadeias Globais de Valor? *Boletim Radar*, n. 56, abr. 2018.

RICYT. Red de Indicadores de Ciencia y Tecnología Interamericana e Iberoamericana. Disponível em: <<http://www.ricyt.org/>>. Acesso em: jun. 2020.

SANTOS, B. S. *A Globalização e as Ciências Sociais*. 4. ed. São Paulo: Cortez, 2011.

SARTI, F.; HIRATUKA, C. *Indústria mundial: mudanças e tendências recentes*. Campinas, SP: Instituto de Economia, 2010.

SARTI, F.; HIRATUKA, C. *Desenvolvimento industrial no Brasil: oportunidades e desafios futuros*. Campinas, SP: Instituto de Economia, 2011.

SCHUMPETER, J. A. *Teoria do desenvolvimento econômico: uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juro e ciclo econômico*. São Paulo: Abril Cultural, 1982.

SERFATI, C. O papel activo dos grupos de dominante industrial na financeirização da economia. In: CHESNAIS, F. (Org.). *A mundialização financeira: gênese, custo e apostas*. Lisboa: Instituto Piaget, 1996. p. 189–243.

SERFATI, C. Financial dimensions of transnational corporations, global valuechain and technological innovation. *Journal of Innovation Economics*, v. 2, p. 35–61, 2008.

SERRANO, F. Relações de poder e a política macroeconômica americana, de Bretton Woods ao Padrão Dólar Flexível. In: FIORI, J. L. (Org.). *O poder americano*. Petrópolis, RJ: Vozes, 2007. p. 179–222.

SMITH, K. *What is the 'Knowledge Economy'?* Knowledge intensity and distributed knowledge bases. Discussion Paper, 2002-6. Maastricht: United Nations University, Institute for New Technologies, jun. 2002.

SOETE, L. *A Knowledge Economy Paradigm and its Consequences*. Working Paper Series, 2006-001. Maastricht: United Nations University, jan. 2006.

SOUZA, N. A. DE. *Economia Internacional Contemporânea*. Da depressão de 1929 ao colapso financeiro de 2008. São Paulo: Atlas, 2009.

STIGLITZ, J. E. More instruments and broader goals: moving toward the post- Washington Consensus. *Revista de Economia Política*, v.19, n.1 (73), jan./mar. 1999.

TAVARES, M. C.; BELLUZZO, L. G. DE M. O capital financeiro e empresa multinacional. *Temas de Ciências Humanas*, v. 9, p. 113–124, 1980.

TAVARES, M. C. *Da substituição de importações ao capitalismo financeiro*. 10. ed. Rio de Janeiro, RJ: Zahar Editores, 1982.

TAVARES, M. C. Apresentação. In: HOBSON, J. A. *A Evolução do capitalismo moderno: um estudo da produção mecanizada*. (Coleção Os Economistas). São Paulo: Nova Cultural, 1996.

TAVARES, M. C.; MELIN, L. E. Pós-escrito 1997: A reafirmação da hegemonia norte-americana. In: TAVARES, M. DA C.; FIORI, J. L. (Org.). *Poder e dinheiro*. Uma economia política da globalização. 6. ed. Petrópolis, RJ: Vozes, 1997. p. 55 – 86.

TEIXEIRA, A. *O Ajuste Impossível*. Um estudo sobre a desestruturação da ordem econômica mundial e seu impacto sobre o Brasil. 1993. 258 f. Tese (Doutorado em Economia)-Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1993.

TEIXEIRA, A. Estados Unidos: a “curta marcha” para a hegemonia. In: FIORI, J. L. (org.). *Estados e Moedas no Desenvolvimento das Nações*. Petrópolis, RJ: Vozes, 1999.

TEIXEIRA, F. J. S. O neoliberalismo em debate. In: TEIXEIRA, F. J. S.; OLIVEIRA, M. A. (Orgs.). *Neoliberalismo e reestruturação produtiva: as novas determinações do mundo do trabalho*. São Paulo: Cortez; Fortaleza: Universidade Estadual do Ceará, 1996.

WORLD BANK. *Knowledge Economy Index*. 2012. Recuperado em: <https://knoema.com/atlas/topics/World-Rankings/World-Rankings/Knowledge-economy-index>. Acessado em: jun. 2020.

YEUNG, H. W.; COE, N. M. Toward a Dynamic Theory of Global Production Networks. *Economic Geography*, v. 91, n. 1, p. 29 – 58, out. 2015.