UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS

INSTITUTO DE ECONOMIA

ÉDIVO DE ALMEIDA OLIVEIRA

A DUPLA CAPTURA: UMA ANÁLISE DA ATUAL RELAÇÃO CENTRO- PERIFERIA COM BASE NOS CONCEITOS DE NOVA DIVISÃO INTERNACIONAL DO TRABALHO E DIVISÃO INTERNACIONAL DAS FINANÇAS

Campinas
2020

UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE ECONOMIA

ÉDIVO DE ALMEIDA OLIVEIRA

A DUPLA CAPTURA: UMA ANÁLISE DA ATUAL RELAÇÃO CENTRO- PERIFERIA COM BASE NOS CONCEITOS DE NOVA DIVISÃO INTERNACIONAL DO TRABALHO E DIVISÃO INTERNACIONAL DAS FINANÇAS

Prof. Dr. Bruno Martarello De Conti – orientador

Prof.ª Dr.ª Daniela Magalhães Prates – coorientadora

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 Doutor em Ciências Econômicas, área de Teoria Econômica.

ESTE EXEMPLAR CORRESPONDE À VERSÃO FINAL DA TESE DEFENDIDA PELO ALUNO ÉDIVO DE ALMEIDA OLIVEIRA, ORIENTADA PELO PROF. DR. BRUNO MARTARELLO DE CONTI E COORIENTADA PELA PROF.ª DR.ª DANIELA MAGALHÃES PRATES.

Campinas
2020

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

OL4d

Oliveira, Édivo de Almeida, 1988-
A dupla captura : uma análise da atual da relação centro-periferia com base nos conceitos de nova divisão internacional do trabalho e divisão internacional das finanças / Édivo de Almeida Oliveira. – Campinas, SP : [s.n.], 2020.

Orientador: Bruno Martarello de Conti.
Coorientador: Daniela Magalhães Prates.
Tese (doutorado) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia.

1. Estruturalismo. 2. Centro-periferia. 3. Captura - Aspectos econômicos. 4. Tendência estrutural. I. Conti, Bruno Martarello de. II. Prates, Daniela Magalhães. III. Universidade Estadual de Campinas. Instituto de Economia. IV. Título.

Informações para Biblioteca Digital

Título em outro idioma: Double capture : an analysis of the current center-peripheral relationship based on the concepts of new international labor division and international finance division
Palavras-chave em inglês:
Structuralism
Cente-periphery
Capture - Economics aspects
Structural tendency
Área de concentração: Teoria Econômica
Titulação: Doutor em Ciências Econômicas
Banca examinadora:
Bruno Martarello de Conti
Guilherme Santos Mello
Célio Hiratuka
Cristina Fróes de Borja Reis
Rodrigo Coelho Sabbatini
Data de defesa: 30-10-2020
Programa de Pós-Graduação: Ciências Econômicas

Identificação e informações acadêmicas do(a) aluno(a)
- ORCID do autor: https://orcid.org/0000-0002-6156-64
- Currículo Lattes do autor: http://lattes.cnpq.br/1575175428603389

UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE ECONOMIA

ÉDIVO DE ALMEIDA OLIVEIRA

A DUPLA CAPTURA: UMA ANÁLISE DA ATUAL RELAÇÃO CENTRO- PERIFERIA COM BASE NOS CONCEITOS DE NOVA DIVISÃO INTERNACIONAL DO TRABALHO E DIVISÃO INTERNACIONAL DAS FINANÇAS

Prof. Dr. Bruno Martarello De Conti – orientador

Prof.ª Dr.ª Daniela Magalhães Prates – coorientadora

Defendida em 30/10/2020

COMISSÃO JULGADORA

Prof. Dr. Bruno Martarello De Conti - PRESIDENTE
Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP)

Prof. Dr. Celio Hiratuka
Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP)

Prof.ª Dr.ª Cristina Froes de Borja Reis
Universidade Federal do ABC (UFABC)

Prof. Dr. Guilherme Santos Mello
Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP)

Prof. Dr. Rodrigo Coelho Sabbatini
Faculdade de Campinas (FACAMP)

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

Para a minha família, meus amigos e todos os incontáveis corações generosos que me ajudaram nessa caminhada acadêmica. Nunca teria conseguido sem vocês. Minha sincera e eterna gratidão.

O autor agradece à Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (Capes) pela concessão da bolsa de estudo. O presente trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - Brasil (CAPES) - Código de Financiamento 001. Também agradece enormemente todo o apoio (material e imaterial) dado pelos orientadores e demais professores do Instituto de Economia/UNICAMP. É imprescindível também agradecer aos meus professores e colegas da graduação e da pós-graduação, além de incontáveis amigos que viabilizaram uma jornada acadêmica tão difícil, mas também tão estimulante. Por fim, agradeço ao bom Deus que me permitiu tamanho milagre, pois chegar ao doutorado foi, sim, algo miraculoso em minha história.

"Criador inefável, Tu que és a fonte verdadeira da luz e da ciência, derrama sobre as trevas da minha inteligência um raio da tua claridade. Dá-me inteligência para compreender, memória para reter, facilidade para aprender, sutileza para interpretar, e graça abundante para falar.

Meu Deus, semeia em mim a semente da tua bondade. Faz-me pobre sem ser miserável, humilde sem fingimento, alegre sem superficialidade, sincero sem hipocrisia; que faça o bem sem presunção, que corrija o próximo sem arrogância, que admita a sua correção sem soberba, que a minha palavra e a minha vida sejam coerentes.

Concede-me, Verdade das verdades, inteligência para conhecer-te, diligência para te procurar, sabedoria para te encontrar, uma boa conduta para agradar, confiança para esperar em ti, constância para fazer a tua vontade.

Orienta, meu Deus, a minha vida, concede-me saber o que tu me pedes e ajuda-me a realizá-lo para o meu próprio bem e o de todos os meus irmãos. Amém."

Santo Tomás de Aquino

RESUMO

A abordagem estruturalista latino-americana foi capaz de organizar e sistematizar, em meados do século XX, alguns avanços históricos observados no que se refere ao grau de diferenciação produtiva logrado por importantes economias da América Latina. Também auxiliou as estratégias e os planos nacionais de desenvolvimento implementados nos países latino-americanos, ao subsidiá-los com categorias teóricas e instrumentos metodológicos mais ajustados ao estágio de desenvolvimento e de maturidade de suas forças produtivas. No entanto, as disruptivas transformações experimentadas pelo sistema econômico global, sobretudo a partir dos eventos observados no último quarto do século passado, redundaram na deterioração da capacidade das principais categorias estruturalistas apreenderem as características da condição periférica em sua versão hodierna. Dentre essas transformações, vale destacar o estabelecimento da produção internacionalmente fragmentada, o fenômeno da globalização financeira e o advento da financeirização. A presente tese objetiva discutir as principais tendências estruturais derivadas tanto do que será designado como a "nova divisão internacional do trabalho" associada à dimensão técnico-produtiva, quanto do que Lima (2013) designou como "divisão internacional das finanças" que emerge da dimensão monetário-financeira. A principal hipótese levantada na presente investigação concebe que as principais categorias analíticas estruturalistas podem ser úteis na compreensão das versões contemporâneas da condição periférica, exprimidas nas interações estabelecidas entre os países centrais e periféricos na economia internacional. Defende-se que a nova divisão internacional do trabalho se baseia em uma diferenciação estrutural que articula uma periferia que executa as designadas tarefas periféricas a um centro orientado para o comando de ativos intangíveis e que desempenha as ditas tarefas centrais nas redes globais de produção. Já a divisão internacional das finanças se baseia em uma diferenciação estrutural que remonta a uma periferia que cumpre o papel de fornecedora de ativos que contribuem para a valorização e a recomposição da rentabilidade dos portfólios, enquanto o centro fornece ativos que propiciam a manutenção/defesa do valor patrimonial e a recomposição da liquidez dos portfólios. Propõe-se que cada divisão internacional está intrinsecamente associada a uma tendência estrutural que, no caso da presente tese, se denominou de "capturas". Na nova divisão internacional do trabalho, se observa uma tendência estrutural que alude à captura de uma maior "fatia" do valor gerado nas redes globais elos países centrais *vis-à-vis* da extraída pelos países periféricos. Na divisão internacional das finanças, a tendência estrutural alude a uma transferência líquida do conjunto das economias periféricas para as economias centrais, de modo a configurar uma captura que toma a forma de um vazamento de riqueza. Com essa "dupla captura", as economias periféricas tendem a ser duplamente desfavorecidas, enquanto os países centrais são duplamente beneficiados em função do *modus operandi* da nova divisão internacional do trabalho e da divisão internacional das finanças.

Palavras-chave: Estruturalismo, estruturas, centro-periferia, capturas, condição periférica, tendência estrutural.

ABSTRACT

The Latin American structuralist approach was able to organize and systematize, in the middle of the 20th century, some historical advances observed with regard to the level of productive differentiation achieved by important Latin American economies. It also helped the national development strategies and plans implemented in Latin American countries, by subsidizing them with theoretical categories and methodological instruments more adjusted to the stage of development and maturity of their productive forces. However, the disruptive transformations experienced by the global economic system, especially from the events observed in the last quarter of the last century, resulted in a significant deterioration in the ability of the main structuralist categories to apprehend the characteristics of the peripheral condition in its current version. Among these transformations, it is worth highlighting the establishment of a internationally fragmented production, the phenomenon of financial globalization and the advent of financialization. This thesis aims to discuss the main structural trends derived both from what will be designated as the "new international division of labor" associated with the technical-productive dimension, and from what Lima (2013) called as the "international division of finance" that emerges from the monetary-financial dimension. The main hypothesis defended in the present investigation conceives that the main structuralist analytical categories can be useful in understanding the contemporary versions of the peripheral condition expressed in the interactions established between central and peripheral countries in the international economy. It is argued that the new international division of labor is based on a structural differentiation that articulates a periphery that performs the so-called peripheral tasks to a center oriented to the command of intangible assets and that performs the so-called central tasks in global production networks. The international division of finance, on the other hand, is based on a structural differentiation that goes back to a periphery that fulfills the role of supplier of assets that enable the valuation and restoration of the portfolios' profitability, while the center provides assets that promote the maintenance/defense of value equity and the restoration of portfolio liquidity. It is argued that each international division is intrinsically associated with a structural trend that, in the case of the present thesis, has been conventionally called "capture". In the new international division of labor, there is a structural trend that alludes to the capture of a greater "slice" of the value generated in global networks by central countries vis-à-vis that extracted by peripheral countries. In the international division of finance, the structural trend alludes to a net transfer from the set of peripheral economies to the central economies, in order to configure a capture that takes the form of a wealth leak. With this "double capture" the peripheral economies tend to be doubly deprived, while the central countries are doubly benefited due to the modus operandi of the new international division of labor and the international division of finance.

Keywords: Structuralism, structures, center-periphery, capture, peripheral condition, structural tendency.

LISTA DE GRÁFICOS E TABELAS

Gráfico 2.1: Exportações por intensidade tecnológica em 2018 (% PIB) 124

Gráfico 2.2: Importações por intensidade tecnológica em 2018 (% PIB) 125

Tabela 2.1: Índice de complexidade 126

Gráfico 2.3: Índice global de competitividade em 2018 (% PIB) 127

Gráfico 2.4: Número de companhias multinacionais dentre as 100 maiores por origem 128

Tabela 2.2: Ranking das corporações que mais investiram em P&D em 2018 129

Tabela 2.3: Patentes depositados no EPO (% total) 130

Gráfico 2.5: Número de patentes, taxa de crescimento e top das principais economias investidoras em inteligência artificial 131

Gráfico 2.6: Índice global de inovações (GII) em 2018 132

Gráfico 2.7: Investimentos em ativos tangíveis e intangíveis (% PIB) – média de 2000-2013 133

Gráfico 2.8: Componentes do valor de mercado do índice S&P 500 (%) 134

Tabela 2.4: As 20 maiores companhias intangíveis do mundo em 2017 135

Gráfico 2.9: Decomposição dos lucros corporativos financeiros e não financeiros das companhias americanas 136

Gráfico 2.10: Percentual dos ativos financeiros e do capital fixo em relação às vendas totais das companhias americanas (medianas em %) 136

Tabela 2.5: Recompras (RE), distribuição de dividendos (DI) e receitas líquida (RL) das maiores companhias americanas (2006-2015) 137

Gráfico 2.11: Valor adicionado nas exportações brutas (*trade in value added* – US$ milhões) mundo em 2017 139

Gráfico 2.12: Ganhos relativos de países centrais e periféricos nas CGV's 142

Gráfico 3.1: Ativos e passivos externos brutos (% do PIB) 194

Gráfico 3.2: Composição do ativo externo bruto (% do total) 195

Gráfico 3.3: Composição do passivo externo bruto (% do total) 196

Gráfico 3.4: Participação de não-residentes no mercado acionário (% da capitalização de mercado) 199

Gráfico 3.5: Participação da divida em moeda local no total das emissões internacionais dos países emergentes (% do total) 200

Gráfico 3.6: Dívida total dos mercados emergentes – Dez/2012 201

Gráfico 3.7: Participação de não-residentes na dívida mobiliária do governo central em moeda local (% do total) 202

Gráfico 3.8: Detentores do total da dívida bruta do governo central (% do total) 204

Gráfico 3.9: Não-residentes da dívida pública mobiliária (% do total) 205

Gráfico 3.10: Retorno anual médio de longo prazo e desvio do mercado de título e acionário (1994-2012) 206

Gráfico 3.11: Mercado acionário emergente e avançado entre 2000 e 2009 (%) 207

Gráfico 3.12: MSCI *Emerging markets* e MSCI *World* entre 2005 e 2018 (%) 208

Gráfico 3.13: Retorno do mercado de dívidas (2003-2013) 209

Gráfico 3.14: Mercado de ações e de dívidas - retorno e risco anualizado e retorno ajustado entre 2002 e 2017 (%) 210

Gráfico 3.15: Taxa de retorno dos investimentos externos diretos entre 2012 e 2017 (%) ... 211

Gráfico 3.16: Taxa de rendimento (*yield*) e de ganhos/perdas de capital do ativo e passivo externo bruto (%) 215

Gráfico 3.17: Taxa média de retorno total (*yield* mais ganhos ou perdas de capital) do ativo e passivo externo bruto (%) 218

Gráfico 3.18: Taxa média de retorno total (*yield* mais ganhos ou perdas de capital) do ativo e passivo externo bruto para o período 2010-2018 (%) 220

Gráfico 3.19: Acumulado em conta corrente e ganhos/perdas de capital (2000 e 2016) 222

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....14

1. O MÉTODO HISTÓRICO-ESTRUTURAL E AS PRINCIPAIS CATEGORIAS ANALÍTICAS DO ESTRUTURALISMO LATINO-AMERICANO 22

1.1 Introdução.....22

1.2 Estruturalismo latino-americano: contexto histórico geral.....23

1.3 Estruturalismo latino-americano: influências e aspectos metodológicos 26

1.4 Definição de centro-periferia e do método histórico-estrutural 30

1.5 Introdução geral à teoria estruturalista 38

1.6 Principais proposições teóricas 40

1.6.1 Teoria da deterioração dos termos de troca.....40

1.6.2 Escassez de poupança e divisas estrangeiras 43

1.6.3 Proposições estruturalistas acerca do subdesenvolvimento.....47

1.6.4 Heterogeneidade estrutural 49

1.6.5 Debate sobre estilos de desenvolvimento.....51

1.7 Contribuições de Fernando Fanjzylber e o Neoestruturalismo 55

1.7.1 Contribuições de Fernando Fanjzylber.....55

1.7.2 Noções gerais do neoestruturalismo e comparações com o estruturalismo.....58

1.7.3 As propostas de "Transformação Produtiva com Equidade" e de "Regionalismo Aberto".....63

1.8 Algumas considerações gerais sobre a crítica metodológica da "Escola de Campinas" ao Método Estruturalista 70

1.9 Considerações finais.....70

2. A NOVA DIVISÃO INTERNACIONAL DO TRABALHO: DEFINIÇÃO, DIFERENCIAÇÃO ESTRUTURAL E TENDÊNCIA ESTRUTURAL.....73

2.1 Introdução.....73

2.2 Cadeias globais de valor (CGV's): definição e dinâmica.....74

2.3 Base dos conhecimentos empregados e a importância da codificação 85

2.4 Modularização das operações manufatureiras e dos serviços: definição e principais implicações 90

2.5 Comando de ativos intangíveis como fundamento da geração de vantagens competitivas, controle das CGV's e captura de valor.....101

2.6 Relação entre a lógica financeirizada das decisões de alocação dos recursos corporativos e a dinâmica produtiva internacionalmente fragmentada.....105

2.7 A nova divisão internacional do trabalho e sua diferenciação estrutural.....113

2.8 A nova divisão internacional do trabalho e sua tendência estrutural.....122

2.9 Considerações finais 145

3. A DIVISÃO INTERNACIONAL DAS FINANÇAS: DEFINIÇÃO, DIFERENCIAÇÃO ESTRUTURAL E TENDÊNCIA ESTRUTURAL 147

3.1 Introdução 147

3.2 Sistema monetário internacional e a hierarquia das moedas 148

3.3 Globalização financeira e suas principais características 155

3.3.1 Contexto geral e conceitos básicos 155

3.3.2 Inserção periférica na globalização financeira 155

3.3.3 Ciclos de liquidez internacional e a preferência pela liquidez 162

3.4 As assimetrias monetárias, financeiras e macroeconômicas e as implicações sobre os preços-chaves 172

3.5 Definição de divisão internacional das finanças e sua diferenciação estrutural 179

3.5.1 Conceito de divisão internacional das finanças 179

3.5.2 Definição da diferenciação estrutural da divisão internacional das finanças 186

3.5.3 A divisão internacional das finanças e a transferência de riqueza da periferia para o centro 192

3.6 Considerações finais 227

4. CONSOLIDAÇÃO DAS CARACTERÍSTICAS GERAIS DA NOVA DIVISÃO INTERNACIONAL DO TRABALHO E DA DIVISÃO INTERNACIONAL DAS FINANÇAS E A DEFINIÇÃO DA DUPLA CAPTURA 230

4.1 Introdução 230

4.2 Características ou propriedades gerais da antiga divisão internacional do trabalho, nova divisão internacional do trabalho e da divisão internacional das finanças 230

4.3 A dupla captura: conceito, principais características e implicações 235

4.4 Considerações finais 239

CONSIDERAÇÕES FINAIS 242

REFERÊNCIAS 245

INTRODUÇÃO

A teoria estruturalista latino-americana, desenvolvida em meados do século XX pioneiramente por Raúl Prebisch e Celso Furtado, entre outros importantes intelectuais da América Latina, foi de fundamental importância para a compreensão dos limites e das possibilidades de desenvolvimento da região. Tal abordagem se baseava na descrição das propriedades principais das designadas estruturas internas e externas das distintas economias nacionais latino-americanas, e foi responsável por investigar as principais tendências estruturais resultantes de uma divisão internacional do trabalho que articulava, de um lado, uma periferia primária-exportadora e, do outro, um centro exportador de manufaturas.

Esses estudos pioneiros mostraram que tais tendências estruturais são persistentes e inerentemente assimétricas e desiguais entre as economias da periferia e do centro em termos de distribuição tanto dos seus benefícios quanto de suas desvantagens. Os teóricos estruturalistas apontaram importantes fatores estruturais que mediam a chamada condição periférica. Deste modo, defenderam que as propriedades e inter-relações sistêmicas (estruturas) mediam o modo dependente e funcional a partir do qual a periferia é articulada à dinâmica de acumulação estabelecida no centro (condição periférica).

Não se pode minimizar a já extensivamente documentada importância histórica da contribuição fornecida pela abordagem estruturalista. Tal construto foi capaz de organizar e sistematizar alguns avanços históricos observados, à época, no que se refere ao nível de diferenciação produtiva logrado por importantes economias da América Latina. Ademais, essa teoria também auxiliou as estratégias e os planos nacionais de desenvolvimento implementados nos países latino-americanos ao subsidiá-los com categorias teóricas e instrumentos metodológicos consistentes e, em grande medida, mais ajustados ao estágio de desenvolvimento e de maturidade de suas forças produtivas.

Não obstante, é preciso admitir que atualmente também se incorreria em um grave equívoco analítico ao se menosprezar as disruptivas transformações experimentadas pelo sistema econômico global, que o tornou sensivelmente distinto daquele escrutinado pelos "pais" do estruturalismo — sobretudo, a partir dos eventos observados no último quarto do século passado. Parcela considerável dessas grandes transformações diz respeito aos eventos históricos relativos ao acirramento da concorrência intercapitalista entre as grandes corporações multinacionais e entre as principais economias nacionais do globo

que, dentre outras importantes implicações, culminaram na *débâcle* da institucionalidade proveniente dos acordos de Bretton Woods.

Dentre as mudanças aventadas vale destacar três, em particular. A primeira consiste na emergência da globalização financeira associada a um processo de desregulamentação e abertura dos mercados financeiros nacionais, sendo que a posterior inserção dos países periféricos emergentes nessa globalização implicou profundas repercussões sobre a dinâmica monetário-financeira e macroeconômica dessas economias. A segunda transformação apresenta um caráter ainda mais basilar, uma vez que corresponde à financeirização das decisões de alocação da riqueza que a tornou gradativamente menos dependente dos interesses e dos investimentos produtivos. Por fim, a terceira mudança disruptiva correspondeu ao advento de uma forma de produção global fragmentada e internacionalmente organizada sob a forma de redes de produção.

Ao longo da presente tese, serão discutidas algumas implicações dessas novidades imprimidas atualmente no sistema econômico, sobretudo, a partir da emergência das Cadeias Globais de Valor (CGV's) e do fenômeno da financeirização. Soma-se a isso o fato de que o sistema monetário e financeiro internacional, tanto no seu desenho institucional quanto em seu *modus operandi*, tornou-se dramaticamente distinto daquele prevalecente durante a vigência do Acordo de Bretton Woods. É possível afirmar sem exageros que esses notáveis eventos catalisaram profundas transformações na forma de organização e articulação do padrão de acumulação global.

A fragmentação produtiva, a globalização financeira e a égide das finanças globais ensejaram um nível de complexidade numa magnitude tal no capitalismo global que apenas a expensas de dramáticas incongruências e flagrantes contradições é que se pode tentar apreendê-las mediante emprego das categorias estruturalistas originais, prescindindo de articulá-las com outros elementos teóricos e metodológicos formulados por outros relevantes matizes teóricos. As mudanças supracitadas atuaram no sentido de reduzir a capacidade analítica de importantes categorias teóricas e metodológicas estruturalistas descreverem a morfologia e a dinâmica das estruturas vigentes.

Entretanto, em que pese a relevância das transformações supracitadas, a presente tese aponta para consistentes indícios de que determinadas premissas que sustentam os principais fundamentos metodológicos e determinadas categorias estruturalistas ainda se mantêm com razoável relevância e vigência na contemporaneidade. Portanto, as relações estabelecidas entre as distintas economias hodiernamente não possuem uma natureza aleatória ou arbitrária, uma vez que guardam uma bem-definida lógica subjacente. A

despeito das substanciais transformações experimentadas pelo sistema econômico, a rigor, o presente trabalho concebe que o seu *modus operandi* continua assentado numa articulação dos países periféricos de modo dependente e funcional em relação à dinâmica de acumulação estabelecida em alguns poucos países ditos "avançados" (centrais). Disso decorre que algumas "privilegiadas" economias avançadas continuam se beneficiando sobejamente das tendências estruturais decorrentes do tipo de relação mantida com um amplo conjunto de economias periféricas.

A forma mediante a qual as economias nacionais (enquanto unidade básica de análise) se articulam, internacionalmente, ainda mantém certos padrões de especialização (diferenciação estrutural) que são estabelecidos como um determinante inequívoco que viabiliza mormente os ganhos e a acumulação dos países centrais. Não obstante**,** a premissa mais básica assumida e perseguida ao longo da presente tese é que essas especializações — em que pese serem mais complexas do que aquelas observadas em meados do século XX — ainda permanecem sendo um dos principais determinantes da atividade econômica e, consequentemente, da lógica de acumulação global.

Portanto, admitindo-se que a lógica de acumulação global ainda permite identificar alguma forma de especialização entre as distintas economias nacionais, tanto na dimensão técnico-produtiva quanto na dimensão monetário-financeira, então não parece razoável supor que a efetiva utilidade e o potencial explicativo de uma abordagem baseada na relação centro-periferia e no método histórico-estrutural estejam completa e radicalmente comprometidos. Isso, porque esse instrumental ainda permitiria compreender as morfologias das estruturas conformadas historicamente, bem como suas implicações cíclicas traduzidas em termos de benefícios e óbices para a morfogênese do desenvolvimento de cada economia nacional. Por conseguinte, tal construto possibilitaria identificar e caracterizar a natureza das relações de dependência e funcionalidade por intermédio das quais as economias periféricas se inserem numa lógica de acumulação geral comandada pelos países centrais.

A partir disso, se justifica a reflexão acerca da utilidade e atualidade do método histórico-estrutural e das principais categorias analíticas elaboradas pela teoria estruturalista latino-americana aplicadas em estudos contemporâneos voltados para a caracterização da condição periférica. É premente a necessidade de discutir a viabilidade do emprego de categorias e dos *insights* metodológicos de matiz estruturalista em investigações atuais que visem considerar analiticamente as profundas novidades observadas no capitalismo global, bem como os novos desafios enfrentados pelos países

periféricos que intentem romper com os entraves estruturais estabelecidos para o alcance de um maior grau de desenvolvimento.

A reflexão acerca de "quando" e "como" empregar esse instrumental não pode ser relativizada em função da constrangedora carência de rigor com a qual as categorias estruturalistas são frequentemente empregadas na literatura especializada. É recorrente o emprego indiscriminado das categorias "centro" e periferia" como sinônimos de "desenvolvimento" e "subdesenvolvimento". No âmbito do método histórico-estrutural tal confusão conceitual implica ignorar que esses conceitos carregam *a per se* uma forte substância metodológica, de forma que a confusão conceitual somente pode ocorrer ao custo de uma verdadeira subversão ou descaracterização de passos metodológicos que são próprios do método consagrado pelo estruturalismo latino-americano. A rigor, a utilização de categorias como "centro" e "periferia" no "espírito" metodológico do estruturalismo latino-americano torna-se analiticamente conveniente quando a análise empregada busca apreender e colocar em relevo uma determinada manifestação da chamada condição periférica. É nesse contexto analítico mais geral que a relação centro-periferia pode ser evocada sem incorrer-se na distorção ou esvaziamento do seu conteúdo metodológico original.

O emprego adequado do método histórico-estrutural tem a finalidade de permitir análises de horizontes temporais mais longos sobre determinados processos econômicos e sociais com o intuito de identificar a existência e a morfologia das inter-relações e propriedades sistêmicas (interna e externa), que condicionam os resultados desses mesmos processos para as economias periféricas (tendências estruturais). Também busca identificar as implicações sistematicamente persistentes que emergem da forma com a qual a periferia se articula ao centro nas distintas fases dos ciclos econômicos. Outrossim, possibilita perscrutar se as estruturas eventualmente identificadas e descritas são favoráveis ou desfavoráveis para morfogênese do desenvolvimento periférico. Deste modo, os *insights* metodológicos e as categorias estruturalistas permitem elencar uma série de possíveis aplicações e vantagens analíticas em estudos atuais sobre a superação dos entraves estruturais enfrentados pelo processo de diferenciação produtiva das economias periféricas, dentre as quais vale destacar:

i) Descrição da natureza e do *modus operandi* da relação de dependência e funcionalidade que as distintas economias estabelecem nas interações entre si;

ii) Caracterização da morfologia das estruturas prevalecentes;

iii) Identificação das tendências estruturais decorrentes da relação centro-periferia;

iv) Exame dos benefícios ou desvantagem que as tendências estruturais geram para a morfogênese do desenvolvimento de uma determinada sociedade;

v) Análise do estilo e da natureza do crescimento prevalecente em uma determinada economia;

vi) Avaliação do grau de homogeneidade ou heterogeneidade estrutural predominante no interior de uma mesma economia ou ao se cotejar economias diferentes;

vii) Qualificação analítica do modo de distribuição das assimetrias e desequilíbrios oriundos das interações estabelecidas entre diferentes países;

viii) Análise de manifestações concretas da vulnerabilidade externa de um país por vias monetárias, financeiras, macroeconômicas e comerciais;

Não obstante, é imprescindível ter em conta que todo esse conjunto de vantagens analíticas oferecidas pelo método em questão não pode obscurecer a constatação de que a maior complexidade e diversidade das funções ou especializações apresentadas pelas distintas economias nacionais, tanto na dimensão técnico-produtiva quanto na dimensão monetário-financeira, se mostram incompatíveis com uma acepção excessivamente simplista da relação centro-periferia. Isso sinaliza para a inexorável necessidade de requalificação de algumas de suas principais categorias analíticas com vistas a potencializar sua capacidade de apreender importantes manifestações modernas. A rigor, é provável que nenhuma dessas qualificações se apresente tão necessária do que o exame da natureza dessas especializações (diferenciação estrutural) que caracterizam e articulam as economias nacionais quando estabelecem interações entre si. Deste modo, é premente a identificação da existência da "divisão internacional" subjacente tanto à dimensão técnico-produtiva quanto à dimensão monetário-financeira.

As recomendações supracitadas representam apenas alguns dos necessários avanços teóricos que uma apropriada reabilitação das categorias analíticas estruturalistas parece requerer. Será justamente sobre algumas dessas questões que a presente tese intentará modestamente avançar com algumas contribuições. Para tanto, é mister explicitar três questões centrais que sintetizam um conjunto de indagações cuja presente tese, direta ou indiretamente, estará recorrentemente levantando, a saber:

a) Dada a lógica de acumulação do sistema econômico na contemporaneidade — na qual a fragmentação produtiva internacional e a financeirização global adquirem o status de *mote* da acumulação global — é possível asseverar que as categorias estruturalistas e o método estruturalista ainda mantêm validade analítica aderente à realidade contemporânea?
b) Como readequar e complementar as categorias estruturalistas, a fim de potencializar sua capacidade de apreensão analítica de uma realidade que difere em pontos sensíveis daquela observada pelos "pais" do estruturalismo?
c) Como utilizar as principais categorias estruturalistas sem esvaziá-las da sua substância metodológica inicial, ou seja, sem romper radicalmente com as premissas fundamentais subjacente à sua formulação original?

A presente investigação concebe a premissa estruturalista de que algumas das morfologias estruturais observadas em meados do século passado se mantêm de modo qualificado ou sob novas expressões e mediações, uma vez que adquiriram novos contornos a partir das novidades ensejadas no padrão de acumulação global observado no último quarto do século passado. Disso emerge a assertiva basilar de que as transformações supracitadas menos inviabilizam do que sugerem a necessidade inescapável de requalificação das categorias estruturalistas originais.

Portanto, a hipótese precípua aventada na presente investigação é que as principais categorias analíticas estruturalistas se mantêm úteis na compreensão das versões hodiernas da condição periférica exprimidas nas interações estabelecidas entre as economias centrais e periféricas no âmbito da economia internacional. A partir disso, a presente tese defende que a dinâmica produtiva internacionalmente fragmentada incorpora as economias periféricas por vias mais complexas e diversificadas em termos de funções e especializações no âmbito das CGV's, mas que segue sendo uma relação de natureza funcional e dependente aos interesses e à dinâmica das economias centrais. Disso resulta como imperativo inescapável a identificação e caracterização das formas de especialização que condicionam o modo de inserção das economias nacionais no âmbito das redes globais de produção, bem com as principais tendências estruturais que resultam dessa relação.

Ademais, o presente trabalho também assume que o sistema monetário e financeiro internacional incorpora parte significativa das economias periféricas com base em estruturas inconsistentes com a morfogênese do desenvolvimento dessas economias mais vulneráveis. Portanto, se torna imprescindível a investigação das principais

tendências estruturais que emergem da manifestação da condição periférica no âmbito da dimensão monetário-financeira. Isso, porque as estruturas prevalecentes na dimensão monetário-financeira condicionam negativamente os resultados provenientes dos processos avultados para a periferia em uma dinâmica predominantemente cíclica. Em suma, compreende-se que a dimensão monetário-financeira também exprime a condição periférica ao aludir a uma relação de funcionalidade e dependência mediante a qual as finanças das economias periféricas se articulam estruturalmente às finanças e à lógica de acumulação estabelecida nas economias centrais.

Isto posto, a presente tese objetiva discutir as principais tendências estruturais derivadas tanto do que será designado como "nova divisão internacional do trabalho", associada à dimensão técnico-produtiva, quanto do que Lima (2013) designou como "divisão internacional das finanças", que emerge da dimensão monetário-financeira. Concebe-se que as principais categorias analíticas estruturalistas podem ser úteis na compreensão das versões contemporâneas da condição periférica exprimidas nas interações estabelecidas entre os países centrais e periféricos no âmbito da economia internacional. Evidentemente, tal esforço perpassará pela articulação das principais categorias analíticas estruturalistas com outros conceitos derivados de importantes matizes teóricos, além de implicar sensíveis requalificações conceituais que lhes forneçam maior aderência às manifestações empíricas atuais.

Embora este trabalho não tenha a pretensão de fornecer uma contribuição empírica aos debates, o conjunto de tabelas e gráficos apresentados ao longo dos capítulos 2 e 3 serve de apoio para ilustrar as principais inferências levantadas e discutidas a nível teórico, bem como apontar para as transformações observadas na dinâmica de funcionamento atual do capitalismo internacional.

Para cumprir com essa proposta, além desta introdução e das considerações finais, esta tese é composta por quatro capítulos. No primeiro capítulo se recupera as principais premissas metodológicas e as mais fundamentais proposições estruturalistas. O segundo capítulo tem a finalidade de tratar da nova divisão internacional do trabalho e apresentar um conjunto substancial de dados que remontem à sua principal tendência estrutural, ou seja, a uma captura relativamente maior do valor gerado nas redes globais de produção por parte dos países centrais *vis-à-vis* o extraído pelos países periféricos.

No terceiro capítulo é apresentado o conceito de divisão internacional das finanças, bem como se depreende um amplo conjunto de dados que remete à sua tendência estrutural, qual seja: a ocorrência de uma captura que toma a forma efetiva de um

vazamento de riqueza que, em outros termos, pode ser compreendido como uma transferência líquida de riqueza que desfavorece o conjunto dos países periféricos emergentes e beneficia amplamente o conjunto dos países centrais. Finalmente, no quarto capítulo se consolida analiticamente as características gerais que distinguem as divisões internacionais atinentes à dimensão técnico-produtiva e à monetário-financeira, além de descrever os impactos que suas respectivas tendências estruturais catalisam sobre as economias periféricas.

1. O MÉTODO HISTÓRICO-ESTRUTURAL E AS PRINCIPAIS CATEGORIAS ANALÍTICAS DO ESTRUTURALISMO LATINO-AMERICANO

1.1 Introdução

O presente capítulo objetiva precipuamente descrever e discutir os principais *insights* metodológicos e algumas categorias analíticas centrais no escopo do estruturalismo latino-americano. A intenção é menos a extração de um referencial teórico para aplicá-lo na sua integralidade do que a construção de um núcleo ou *core* conceitual-metodológico de inspiração notadamente estruturalista, com vistas a nortear o desenvolvimento do presente trabalho.

Extraído um núcleo conceitual-metodológico estruturalista se buscará complementá-lo ou requalificá-lo (ao longo dos próximos capítulos) com outras contribuições de diferentes afiliações teóricas, com vistas a forjar-se um instrumental analítico capaz de apreender a complexidade das assimetrias de natureza técnico-produtiva e monetário-financeira na contemporaneidade. Isso, porque mais do que a descrição dessas assimetrias, a presente Tese objetiva discuti-las dando ênfase: i) na identificação dos fatores estruturais que as originam; ii) e na descrição das relações de dependência e funcionalidade por intermédio das quais as economias periféricas se articulam às economias centrais. Disso resulta a opção por enfatizar as premissas metodológicas estruturalistas, bem como as definições rigorosas de algumas das suas principais categorias analíticas, mas sem negligenciar um escrutínio crítico acerca do seu potencial explicativo face às transformações experimentadas pelo capitalismo hodierno, cuja fragmentação produtiva e dominância financeira adquirem status de *leitmotiv*.

Isto posto, além dessa introdução e das considerações finais, o presente capítulo é composto por uma seção em que se realiza uma breve descrição do contexto histórico geral no qual surge o estruturalismo latino-americano; seguido de duas seções em que se procedem à descrição dos aspectos metodológicos e das principais categorias analíticas do arcabouço em questão. Em seções posteriores apresentam-se algumas importantes proposições teóricas estruturalistas acerca dos entraves estruturais experimentados pelos países periféricos que intentem lograr maiores níveis de diferenciação produtiva. Ademais, realiza-se uma introdução geral às principais proposições teóricas defendidas pelos neoestruturalistas que configuram uma importante vertente teórica atual que se

apresenta como seguidora direta dos pioneiros do estruturalismo latino-americano. Finalmente, descreve-se o contraponto realizado pelos autores comumente identificados como da "Escola de Campinas" ao esquema metodológico de tradição estruturalista. Senão, vejamos.

1.2 Estruturalismo latino-americano: contexto histórico geral

Com o fim da Segunda Guerra Mundial predominava certa sensação de que a escassez de dólares gerada pelo conflito beligerante mundial se estenderia por um longo período. Em decorrência dos acordos estabelecidos na Conferência de Bretton Woods em 1944, foi criado um conjunto de instituições multilaterais — dentre as quais: o Banco Mundial, Banco Internacional para a Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD) e o Fundo Monetário Internacional (FMI) —, com o objetivo de viabilizar a liquidez internacional em dólar, garantir o restabelecimento do comércio internacional e definir os parâmetros gerais do Sistema Monetário Internacional (SMI). Por sua vez, em outubro de 1945, é criada oficialmente a Organização das Nações Unidas (ONU), com vistas a garantir o estabelecimento de uma nova ordem mundial, notadamente centrada na influência da hegemonia americana.

Cano (2015) discorre que findada a Segunda Guerra surgem duas tendências gerais de profundas implicações globais. De um lado, identifica-se a substancial atenção dispensada pelos EUA na articulação de esforços econômicos, técnicos e políticos tendo em vista a reconstrução da Europa e do Japão; a despeito de nenhum esforço equiparável ter sido dispensado para os demais países subdesenvolvidos. De outro, recrudesce-se a discussão acadêmica, ideológica e política acerca do potencial de desenvolvimento econômico e regional apresentado pelas economias menos desenvolvidas.

No espectro teórico-ideológico vigorava uma crescente sensação de insatisfação e inconformismo com o conjunto de proposições teóricas advogadas pelo *mainstream* vigente à época. Dentre os motivos que levaram à criação de um ambiente propício à formulação, desenvolvimento e disseminação da abordagem estruturalista destacam-se: i) a insatisfação com as sugestões de políticas econômicas que tratavam indiscriminadamente economias díspares como a Inglaterra e Colômbia, ii) e a ausência de instrumentos analíticos capazes de admitir e identificar as características concernentes às discrepâncias sociais e econômicas existentes entre países com distintos graus de diferenciação produtiva (FIGUEIREDO, 1990).

No tocante ao contexto particular da América Latina, no imediato pós-Segunda Guerra, observava-se uma substancial efervescência no processo de industrialização e urbanização, culminando num crescimento de cerca de 5,8% a.a entre 1945 a 1954 e numa franca expansão das importações, com média de 7,5% a.a no período[1]. Tal panorama engendrava vigor às ideias favoráveis à industrialização das economias latino-americanas. Não obstante, a expectativa de um gradativo arrefecimento dos efeitos associados à Segunda Guerra também atuava de maneira a estimular o fortalecimento das visões mais inclinadas ao pensamento liberal cuja formulação teórica mais acabada, no campo do comércio internacional, preconizava a teoria das vantagens comparativas ancorada na dotação dos fatores como a proposta mais geral, e de validade pretensamente universal para o sistema de troca entre as distintas economias nacionais (BIELCHOWSKY, 2000).

É sob esse cenário geral que os EUA conseguiram que fosse aprovada, por unanimidade, a criação de duas comissões regionais no escopo do Conselho Econômico e Social da ONU em 1946, a fim de operacionalizar, sob a égide desse organismo multilateral, a sua estratégia unilateral de "reconstrução" e recuperação econômica na Europa e Ásia, quais sejam: i) a Comissão Econômica para a Europa (ECE), com secretaria estabelecida em Genebra; e ii) a Comissão Econômica para a Ásia e o Extremo Oriente (ECAFE), com sede em Bangkok (FURTADO, 2013).

Dado que tal proposta desconsiderava por completo a necessidade de atenuação dos efeitos decorrentes do conflito mundial e de superação do atraso técnico-produtivo da América Latina, os países latino-americanos (sob a liderança do governo chileno) propuseram a criação de uma comissão institucionalmente orientada para o estudo e enfrentamento das suas especificidades e desafios idiossincráticos. Disso resultou a criação da Comissão Econômica para América Latina e o Caribe (CEPAL), em 1948, com base em uma deliberação outorgada na Assembleia Geral das Nações Unidas no ano

[1] O processo de industrialização na América Latina não se origina historicamente após o surgimento do estruturalismo latino-americano. Desde os anos 1930, observava-se um processo de industrialização em algumas economias da Região que ganhava forma com base em um contexto histórico na economia internacional muito particular, a partir da qual os teóricos estruturalistas extraíram *insights* fundamentais que, somados à incorporação de importantes elementos teóricos advindos de outras correntes, permitiram ensejar alguma racionalidade nesses eventos por intermédio da formulação de um núcleo teórico e programático consistente (CALDENTEY, 2015). Portanto, o estruturalismo foi responsável por arregimentar um esforço teórico no sentido de dar racionalidade a esse processo via formulação de um núcleo conceitual e programático, cujas bases já estavam sendo devidamente estabelecidas anteriormente em algumas importantes economias latino-americanas.

anterior, cuja finalidade consistia em investigar os problemas relativos ao desenvolvimento da Região, além de propor medidas e políticas de combate e superação dos seus problemas socioeconômicos históricos.

Furtado (2013) destaca que os EUA possuíam flagrante interesse na manutenção da sua influência sobre a região latino-americana, mediada pela Organização dos Estados Americanos (OEA), com sede em Washington. A despeito do contexto internacional fortemente marcado pela criação de importantes organismos multilaterais, os EUA[2] mantiveram certa pressão contra a criação da CEPAL, que ocorreu à revelia dos seus interesses,[3] inclusive ao estabelecer sua sede em Santiago do Chile.

Outrora gerente-geral do Banco Central da Argentina, Raúl Prebisch chega a Santiago, em 1949, como consultor e rapidamente ascende ao posto de secretário executivo da CEPAL, cargo que ocuparia entre 1950 e 1963. Data de 1949 a elaboração do documento oficial denominado "*O Desenvolvimento Econômico da América Latina e Alguns de seus Problemas Principais*". Ainda neste mesmo ano, publica o "*Estudo Econômico da América Latina*" e, no ano posterior, redige os cinco primeiros capítulos do designado "*Problemas Teóricos e Práticos do Crescimento Econômico*". Esse conjunto de publicações da CEPAL foi o responsável por estabelecer as proposições básicas que fundamentaria o pensamento estruturalista latino-americano, dada a relevante influência que tais ideias exerceriam tanto sobre os principais intelectuais quanto sobre as políticas econômicas implementadas nos economias latino-americanas (BIELSCHOWSKY, 2000).

Sob a imponente liderança de Raúl Prebisch[4], o interregno entre 1948 e 1959 é considerado o período mais profícuo e criativo do estruturalismo latino-americano, catalisado pela importante influência institucional, simbólica e técnica da CEPAL. Data desse período a formulação de alguns dos mais importantes conceitos para o núcleo das

[2] Além dos EUA, os representantes canadenses objetaram a criação de uma comissão latino-americana, a pretexto de que tal iniciativa estimularia reações de cunho nacionalistas e antimultilateralistas. Por seu turno, para os soviéticos a criação de mais uma comissão regional representaria a ampliação da influência e do domínio internacional norte-americano, cujo crescimento deveria ser impedido a qualquer custo (DOSMA, 2011).

[3] A primeira investida pública do governo americano contra a criação da CEPAL ocorreu na Conferência de Montevidéu, em 1950, na ocasião da apresentação do documento "*Decálogo do Desenvolvimento Econômico*". A segunda investida ocorreu em 1951 na Conferência do México, em que o governo Truman propunha o encerramento dos trabalhos da instituição.

[4] Conforme Love (2005, p.116): "What made structuralism so important in the 1950 and 1960s, beyond the vitality of its ideas and personalities? First of all, its embedding in an international research institution enjoying direct contacts with economic decision makers, advisors and other third-world School of Economic thought so privileged. Raúl Prebisch was widely known as an accomplished central banker and authorithy on Keynes before becoming head of CEPAL in 1949, and, as his experience in several UN organizations was to show, he had formidable diplomatic skills".

proposições teóricas e políticas estruturalistas, calcadas em uma visão muito particular acerca das interdições a serem enfrentadas pelas economias latino-americanas historicamente atrasadas.

1.3 Estruturalismo latino-americano: influências e aspectos metodológicos

É inegável que List[5] constitui um percursor notável de algumas das ideias mais proeminentes do estruturalismo latino-americano, sobretudo no que se refere ao conceito de "indústria nascente", além de propor uma sofisticada noção de políticas protecionistas como artifício de fomento do processo de industrialização das economias em desenvolvimento. Por sua vez, a noção de "estrutura" é um conceito que tem sua gênese na abordagem marxista. A própria dicotomia "centro-periferia" já consistia em uma categoria analítica fértil no escopo da Escola Histórica Alemã, em particular nos trabalhos de Sobart e de Wagemann — a despeito de carecer do rigor conceitual que posteriormente alcançaria na abordagem estruturalista (LOVE, 2005)[6].

A noção que compreende o processo de industrialização como uma estratégia factível e salutar na superação das interdições históricas impostas pelo atraso técnico e produtivo nas regiões menos desenvolvidas também já estava presente em trabalhos de autores renomados — a exemplo de Perroux[7]. Mesmo a sugestão de uma estratégia de crescimento econômico calcada na seleção prévia de algumas atividades produtivas, com maior capacidade de dinamização do conjunto da economia nacional, já emergia com diferentes níveis de detalhamento e sofisticação nos trabalhos de Harrord, Kaldor, Kalecki, Schumpeter, Nurske e Myrdal. O próprio Keynes[8] constituiu uma inescapável influência e inspiração para a corporificação do ideário teórico-político do estruturalismo, sendo uma impactante influência sobre os pioneiros do estruturalismo latino-americano (CALDENTEY, 2015).

---

[5] Ver List (1983).
[6] Ver Furtado (2000) e Dallaverde (2017).
[7] Ver Perroux (1975). Ademais, cumpre observar que os trabalhos de Alexandre D. Xenopol, Petre S. Aurelian, Muhail Monoilescu já apontavam enfaticamente para a industrialização via substituição das importações, mediante protagonismo do planejamento estatal, como forma de superação do subdesenvolvimento na Romênia (BOIANOVSKY, 2012).
[8] No entanto, seria um equívoco negligenciar as divergências teóricas e metodológicas guardadas entre os autores estruturalistas em relação ao célebre economista britânico. Essas diferenças podem ser devidamente atestadas nas discordâncias que os mesmos guardam no tocante à relação de causalidade estabelecida entre poupança e investimento, bem como nas distintas escolhas de ênfases analíticas relativas à relação entre oferta e demanda, entre outras divergências substanciais.

Disso decorre a compreensão do estruturalismo latino-americano como um construto teórico que se distancia substancialmente dos pressupostos admitidos pelo positivismo e empirismo científico. Não somente porque configura uma abordagem que incorpora elementos e categorias de diversos matizes do próprio pensamento econômico, mas também porque estabelece profícuo diálogo e interação com distintas áreas das ciências sociais e humanas. A ideia subjacente a essa abordagem é que a realidade seria conformada por um sistema integrado de elementos, cuja compreensão exige menos a identificação de suas propriedades individuais do que aqueles de caráter estruturante. Isto é, concebe-se que as estruturas são os fatores condicionantes que precedem as características e as propriedades individuais nas explicações das realidades factuais (BLANKENBURG; PALMA; TREGEGGENA, 2008).

Conforme Missio, Jayme Jr. e Oreiro (2015), o estruturalismo se afasta do individualismo metodológico, dado que esse último compreende as propriedades e características individuais como elementos condicionantes e de importância inescapável no processo explicativo dos fenômenos sociais. No individualismo metodológico qualquer abordagem sociológica mais geral ou macroanalítica é rejeitada, em favor de uma base explicativa fundamentalmente microanalítica e centrada no agente individual.

A abordagem estruturalista diverge diametralmente do individualismo metodológico, uma vez que defende o "todo" como algo intrinsecamente distinto da mera resultante de uma agregação mecanicista e previsível das partes. A premissa básica que norteia o método estruturalista consiste em considerar a totalidade histórica, lógica, cognitiva e normativa como fundamentos mais basilares e complexos do que suas partes específicas. Nas palavras de Missio, Jayme Jr e Oreiro (2015, p. 249):

> Portanto, deve-se considerar que em suas versões mais elaboradas, o estruturalismo admite o comportamento do indivíduo como produto das relações sociais. Mais precisamente, a análise estrutural enfatiza as relações internas (interdependência), incorporando, assim, propriedades sistêmicas que não podem ser reduzidas às de suas partes constitutivas: são propriedades do todo (...) que emergem das "relações de organização" entre elas (TRADUÇÃO NOSSA).

Blankerburg, Palma e Tregenna (2008) argumentam que o estruturalismo possui três dimensões básicas. A primeira é a dimensão ontológica, que concebe as transformações sociais como uma realidade sem um sujeito específico que seja irrefutável e inerentemente totalizante. Antes, prefere explicar os fenômenos sociais com base na estrutura subjacente ao modo de produção e à organização social ou mesmo pelo seu *modus operandi*.

A segunda dimensão é a epistemológica, por meio da qual se concebe que, por trás da aparência dos fatores e dos fenômenos imediatos, existem estruturas que mesmo não sendo facilmente observáveis devem ser identificadas e consideradas na explicação dos processos e dos fatos sociais a serem investigados, mediante investigação das manifestações sociais e econômicas que delas emergem. Nessa perspectiva, o estruturalismo seria designado como antifenomenológico e antiempirista, implicando em um método propriamente holístico[9]. De acordo com Rodríguez (2009), o estruturalismo latino-americano, desde os seus primórdios, não dispensou devida atenção em delinear de maneira precisa os seus fundamentos epistemológicos, preferindo estabelecer alguns contornos mais gerais das diretrizes de natureza metodológica. Não obstante, uma das premissas epistemológicas mais importantes do estruturalismo latino-americano consiste na sua total rejeição ao determinismo histórico.

A terceira dimensão consiste no próprio caráter metodológico do estruturalismo, que busca averiguar as inter-relações e a totalidade das propriedades sistêmicas, não resumidas às características particulares dos agentes e indivíduos. Nesse ponto, torna-se possível, portanto, definir com maior rigor o conceito de estrutura. As "**estruturas" consistem em inter-relações e propriedades de natureza sistêmica que condicionam as trajetórias e os resultados das economias ao interagirem entre si** (MISSIO; JAYME JR; OREIRO, 2015).

Sunkel (2000) explicita que as estruturas podem ser de natureza externa e interna. Como estruturas externas são consideradas as inter-relações e propriedades sistêmicas associadas às instituições ou condições externas que influem decisivamente na natureza da vinculação social, política, econômica e cultural que uma economia periférica estabelece com os centros econômicos. Por sua vez, os fatores estruturais internos são as inter-relações ou propriedades sistêmicas internas que estão intimamente relacionadas com a dotação de recursos naturais e humanos, com a qualidade e adequação das instituições políticas vigentes, com o modo de funcionamento e os princípios que balizam o governo, entre outros[10].

Bielschowsky (2000) adverte que, ao contrário do que ocorrera em outras disciplinas científicas baseadas em um instrumental metodológico sincrônico ou a-histórico, na abordagem estruturalista se observa expressivo afastamento de uma

[9] Isto é, o construto indicado está baseado na análise integrada dos fenômenos.
[10]Sunkel (1998) também aponta as estruturas externas como preponderantes do atraso prevalecente nas economias periféricas, mas alerta que tal assertiva não deve conduzir à negligência com relação aos fatores estruturais internos.

heurística positiva em favor de um método mais próximo do indutivo. Deste modo, **o estruturalismo latino-americano tem suas bases metodológicas na análise diacrônica, comparativa e histórica**. Os estruturalistas se opunha frontalmente às análises restritivas e pautadas em avaliações meramente abstratas e dedutivas, uma vez que buscavam apreender as nuances e mudanças ocorridas referentes: i) ao comportamento dos agentes sociais e à trajetória das instituições; ii) e à organização dos mercados — inclusive, não sendo ignoradas as suas contradições no escopo de determinadas condições históricas estabelecidas.[11]

> A análise dos processos históricos de desenvolvimento constitui ponto de partida para compreensão das diversas formas que tornou a acumulação de capital, a qual constitui condição necessária do progresso técnico (FURTADO, 2009, p.11).

Em síntese, compreende-se que o estruturalismo assume uma perspectiva epistemológica, ontológica e metodológica que se distancia do *mainstream* neoclássico, uma vez que não intenta explicar os fenômenos e as transformações sociais a partir de certos axiomas microeconômicos restritivos; tampouco, a partir de um instrumental pautado na noção de equilíbrio. **O método histórico-estrutural opta por adotar uma análise sistêmica e holística das inter-relações entre os elementos subjacentes às realidades e processos sociais**.

Bielschowsky (2000) elenca quatro elementos comuns e caracterizadores da abordagem estruturalista, a saber: i) a aplicação do método histórico-estrutural que repousa sobre a dicotomia centro-periferia; ii) a discussão acerca das necessidades e possibilidades do papel cabível ao setor público; iii) a análise da forma de inserção internacional da periferia; iv) a identificação dos condicionantes estruturais internos.

Jameson (1986), por seu turno, também realiza o exercício de sumarizar as premissas metodológicas presentes nos estudos estruturalistas, quais sejam: a) o enfoque nos elementos correlacionados de modo sistêmico e abrangente; b) uma explícita prioridade na identificação de estruturas subjacentes aos fatos concretos; c) a rejeição de noções "naturais" na explicação dos fenômenos sociais e a preferência por abordagens pautadas em relações e interações sociais mais gerais; d) o frequente emprego de análises dualistas; e) a defesa da noção de que mudanças estruturais podem ser explicadas de

[11] Conforme Bielschowsky (2000), existe uma estreita relação entre o estruturalismo e a abordagem institucionalista, no sentido de mostrarem-se atentos ao comportamento e à trajetória das instituições, uma vez que influem decisivamente no desempenho geral das economias nacionais.

diversas formas — mesmo que ocorridas de modo similar em contextos diferentes, dado o seu inerente caráter histórico.

É interessante notar que as mudanças processadas no nível das estruturas se tornaram fundamentais na abordagem estruturalista. Alves (2008) assevera que a noção de mudança estrutural pode apresentar um caráter situacional ou temporal. As mudanças estruturais de caráter situacional referem-se às mudanças na divisão do trabalho, tecnologias empregadas ou mesmo no conjunto das forças produtivas em geral. Por sua vez, as mudanças estruturais de natureza temporal configurariam alterações mais permanentes na correlação de forças e no equilíbrio de poder entre os agentes sociais, decorrentes de fatores causais que se acumulam e se transformam ao longo de um tempo mais elástico. Outrossim, as mudanças estruturais podem ocorrer tanto no âmbito de um mesmo modo de produção quanto na transição de um modo de produção para outro.

Cumpre salientar que o conceito de mudanças estruturais não se confunde com o conceito de mudanças institucionais. As primeiras referem-se às alterações nas estruturas dos sistemas e realidades sociais, produtivas e econômicas; enquanto as últimas ocorrem no nível das instituições circunscritas às mudanças nas leis, regime de poder, cultura, entre outros. Isto é, uma mudança estrutural não necessariamente abrange alterações no tecido institucional de uma sociedade, bem como não existem garantias de que tais mudanças institucionais estejam sempre associadas à profundas mudanças estruturais — a despeito de essas últimas serem mais abrangentes e profundas que as primeiras e, não raras vezes, tenderem a ser acompanhadas de mudanças na tessitura institucional da sociedade. *Grosso modo*, a partir da analogia com a linguagem computacional, as estruturas corresponderiam aos *hardwares* de um computador, enquanto as instituições corresponderiam aos *softwares* que um computador necessita para funcionar (ALVES, 2008).

1.4 Definição de centro-periferia e do método histórico-estrutural

O pressuposto nevrálgico, a partir do qual toda contribuição estruturalista foi erigida, é certamente a convicção de que a especialização produtiva em termos geográficos é o "**princípio básico ordenador das atividades econômicas**" (FURTADO, 1989, p.178). Isto é, para os estruturalistas existia alguma lógica espacial (não arbitrária) subjacente à dinâmica produtiva internacional que constituía o "princípio ordenador" das atividades econômicas, sendo exprimida nas **especializações** que cada unidade espacial

apresentava e desempenhava na dinâmica produtiva internacional. Somente a partir dessa premissa é que categorias como "centro" e "periferia" adquirem sentido e utilidade analítica coerente com as proposições formuladas no âmbito da abordagem em questão para cada Estado-nação.

A ênfase na investigação dos fatores insurgidos historicamente que redundaram na análise dos atrasos técnicos e nas desvantagens de natureza comercial para as sociedades latino-americanas foi o *leitmotiv* da formulação estruturalista da dicotomia "centro-periferia", em face de uma realidade diametralmente oposta para outros países mais avançados em termos de diferenciação produtiva. Prebisch (2000) foi pioneiro em empregar os conceitos de "centro" e "periferia" de uma maneira sobejamente mais sistematizada na caracterização dos atrasos tecnológicos e produtivos enfrentados pelas economias primário-exportadoras *vis-à-vis* a dinâmica de acumulação apresentada pelas economias industrializadas.

Uma vez que o papel de impulsionar o crescimento econômico no centro seria notadamente desempenhado pelas inversões produtivas, enquanto na periferia tal designação seria conferida às exportações primárias, tornou-se flagrante o predomínio de uma lógica internacional em que os fatores determinantes do desempenho econômico das economias periféricas se convertem numa função dos movimentos ensejados nos países centrais, ao invés de estarem sediados internamente. Coube ao economista argentino sugerir uma formulação própria na qual o atraso tecnológico-produtivo (e mesmo socioeconômico) emerge não como uma mera anomalia da economia global ou decorrente de eventuais imperfeições de mercado, mas como algo essencialmente **funcional** para a dinâmica dos países dominantes caracterizados por um maior grau de industrialização (RODRÍGUEZ, 1981).

Entretanto, somente o caráter funcional da relação estabelecida pela periferia em relação ao centro ainda não é o suficiente para descrevê-la em toda sua potência. A segunda propriedade que caracteriza a periferia consiste na relação de flagrante **dependência** que esse tipo de economia mantém em relação ao centro. Conforme Furtado (1975; 1991), o fato de a periferia se inserir no comércio internacional como fornecedora de produtos primários para um centro exportador de manufaturas implicava em uma inescapável dependência da periferia em relação à dinâmica e aos interesses prevalecentes no centro.

A verdadeira natureza da **dependência** periférica seria exprimida com toda a sua força em duas propriedades principais que lhes seriam caracterizadoras, quais sejam: a

externalização tanto do **eixo dinâmico** quanto do **centro decisório** das economias periféricas. A primeira propriedade consistiria na sua incapacidade de *"(...) gerar o seu próprio impulso de crescimento*" (...)[12], ou seja, de ensejar os estímulos e determinar o ritmo e a natureza do crescimento da sua economia que denote alguma independência relativa em relação à dinâmica cíclica estabelecida no centro. A segunda propriedade consistiria na incapacidade das economias periféricas "*(...) autodirigir-se* [por meio] *de centros de decisão consistentes e autônomos (...)"*[13]. Isto é, a periferia seria incapaz de estabelecer internamente as decisões sensíveis vinculadas à implementação unilateral de projetos e medidas (investimentos, políticas econômicas, entre outros) levadas a cabo pelos seus atores internos (empresas nacionais, trabalhadores, governo, entre outros), que denotem relativa independência interna em relação às decisões e estratégias tomadas por agentes sediados no centro.

Em síntese, um dos traços distintivos da periferia econômica na perspectiva estruturalista, ou seja, da chamada "condição periférica", corresponde à forma orgânica e funcional mediante a qual se articula a dinâmica econômica ensejada no centro. O segundo traço distintivo da condição periférica é sua flagrante dependência em relação ao centro, que se manifesta via externalização tanto do seu eixo dinâmico quanto do seu centro decisório.

A partir disso, a dicotomia centro-periferia se converte em um poderoso instrumental analítico cuja finalidade consiste em perscrutar as características e propriedades distintas, contraditórias e complexas atinentes aos centros e às periferias econômicas. O próprio Furtado (2000, p. 37) afirma que: "*quiçá nenhuma ideia haja tido tanta significação na formação de uma visão nova do desenvolvimento como a de estrutura centro-periferia, formulada por Raúl Prebisch".* Outrossim, as periferias seriam caracterizadas por pressões cambiais, dificuldades no balanço de pagamentos, instabilidade no ritmo de crescimento econômico, níveis incipientes de solvência dos agentes, além de baixo grau de bem-estar econômico das massas populares. Portanto, as características da dinâmica técnico-produtiva observada na periferia são realidades factuais cuja manifestação, em alguma medida, se deve à dinâmica e às decisões provenientes do centro (PEREIRA, 2015).

Conforme Cano (1985), a construção teórica subjacente aos argumentos estruturalistas está fundada na ênfase analítica sobre o hiato existente entre os países

[12] Ver Furtado (1991, p.38).
[13] Ver Furtado (1975, p.79).

atrasados, no tocante aos padrões técnicos e produtivos observados nas sociedades mais avançadas, com base na análise da dita **divisão internacional do trabalho** que consiste **em um sistema que conecta orgânica e funcionalmente a periferia ao centro**. Não é sem motivos que a dicotomia centro-periferia relaciona-se intrinsecamente com a concepção de divisão internacional do trabalho, discutida exaustivamente pelos autores estruturalistas.

> By emphasizing the asymmetrical character of technical progress arriving from the centre and the concentrated distribution of its benefits, it opened up a "field of theory whose" analyses centred on the concepts of system and asymmetrical positions of power *(*DI FILIPPO, 2009, p.184).

O conceito de divisão internacional do trabalho remonta à discussão estabelecida no seio da economia política clássica acerca da riqueza e dos virtuais benefícios da especialização do trabalho — tendo como centro gravitacional do debate os conceitos de vantagens absolutas e vantagens comparativas [14] —, de notável influência sobre as teorias e políticas de comércio internacional.

> O ponto de partida de Prebisch foi a crítica ao sistema de divisão internacional do trabalho, chamando a atenção para as implicações do caráter estático da teoria do comércio internacional fundada na idéia de vantagens comparativas, cuja validade permanecia não contestada no mundo acadêmico (FURTADO, 2000, p.37).

É digno de nota o fato de que a divisão internacional do trabalho conforma um conjunto de símbolos, identidades e valores que exercem forte domínio e corroboram para a manutenção do *status quo* e que, em última instância, atuam na mediação da condição periférica no campo da cultura, das instituições e das ideias. Conforme Furtado (2000, p.79): *"Esse tipo de burguesia surgida da inserção no sistema de divisão internacional do trabalho tende a identificar-se cultural e ideologicamente com o centro, operando a parte do excedente que lhe corresponde como instrumento da aculturação (...)".*

Também é curioso observar que a abordagem estruturalista subverteu a noção prevalecente no pensamento econômico à época, ao empregar o conceito de divisão internacional do trabalho não como artifício para justificar as pretensas benesses que seriam indiscriminadamente derivadas da especialização de economias com diferentes

[14] Conceito que remete aos economistas clássicos como Smith (1776) e Ricardo (1817), entre outros, ao referir-se à especialização produtiva das economias e aos ganhos que tal especialização imputaria aos participantes do livre comércio.

níveis de diferenciação produtiva. Na realidade, intentou-se demonstrar cabalmente que a sua existência exprime uma inconteste relação de subordinação e funcionalidade guardada pelas economias periféricas em relação às economias centrais no escopo do comércio internacional.

Essa relação de funcionalidade orgânica se exprime na chamada **diferenciação estrutural,** que distingue as distintas funções estabelecidas pelas economias centrais e periféricas no âmbito da divisão internacional do trabalho. Mais propriamente, a d**esignada diferenciação estrutural configura o perfil ou a função (especialização) exercida pela periferia e pelo centro ao se analisar um dado sistema mais geral que, no caso do estruturalismo latino-americano, correspondia à chamada divisão internacional do trabalho**. Portanto, a diferenciação estrutural observada apresentava, de um lado, os países periféricos primário-exportadores e, do outro, os países centrais exportadores de manufaturas. Rodriguez (2009, p.38) é incisivo ao ressaltar que:

> Sobre essa **diferenciação estrutural**, assenta-se as diversas funções que são próprias às pautas tradicionais da divisão internacional do trabalho: no sistema econômico mundial, cabe ao polo periférico produzir e exportar matérias-primas e alimentos, enquanto os centros cumprem a função de produzir e exportar bens industriais para o sistema em seu conjunto (RODRIGUEZ, 2009, p.38, **grifo nosso**).

Conforme Furtado (2000), a diferenciação estrutural observada à época — e que se refletia na forma subsumida, funcional e serviente mediante qual a periferia atrelou-se ao centro — guardava seus antecedentes históricos no desafio experimentado pelos países pioneiros da industrialização, ao buscarem superar os obstáculos físicos e econômicos que fatidicamente limitavam a expansão contínua de sua acumulação interna. Destarte, a incorporação das economias atrasadas à dinâmica de acumulação dos países pioneiros da industrialização, via consecução do papel de fornecedoras de recursos naturais e de mercados consumidores, consistia em uma estratégia ainda mais viável e virtuosa para os países industrializados do que a dispendiosa e beligerante estratégia imperialista de expansão geográfica dos seus domínios territoriais.

> Em outras palavras, ao estender sua área de influência e incorporar indiretamente recursos naturais e de mão-de-obra ao próprio sistema produtivo, o centro estava obtendo ganhos de produtividade. Não deixa de ser significativo que a primeira teoria consistente da moderna ciência econômica – a teoria dos preços comparativos, concebida por Ricardo nos albores do século XIX – haja surgido para explicar esse aumento de produtividade (FURTADO, 2000, p.78).

Prebisch (2000a) é contundente ao asseverar que a dinâmica econômica internacional apresenta um caráter inerentemente cíclico. É um dado que uma das grandes motivações iniciais de Prebisch ao empregar a terminologia "periferia" na caracterização dos países latino-americanos consistia em colocar em evidência a substancial dependência e vulnerabilidade dessas economias aos ciclos econômicos. Na nomenclatura sugerida pelo autor, a principal economia dentre os países centrais capaz de ditar os ciclos econômicos internacionais consistiria no "centro cíclico principal", uma vez que seus movimentos configurariam estímulos de caráter condicionante para a dinâmica econômica observada principalmente nos países periféricos. Isso, em virtude de o eixo dinâmico e o centro decisório das economias periféricas estarem sobejamente associados ao centro cíclico principal[15].

Portanto, mesmo os estruturalistas originais já compreendiam que existiam diferenças não somente entre o centro e a periferia em geral, mas também entre os próprios países centrais e entre as distintas economias periféricas. Isso, porque assinalavam que o percurso histórico idiossincrático e os distintos determinantes internos observados em cada economia redundavam em hierarquias e relações de subordinação entre países de um mesmo grupo. Tal cenário também implicava admitir que na trajetória do capitalismo global verificou-se, recorrentemente, a insurgência de uma economia central que exercesse um domínio hegemônico sobre todas as demais. Furtado (2009, p.142-143) exprime com clareza essa constatação ao afirmar que:

> O centro que tampouco é homogêneo está formado por subconjuntos de importância desigual. Sempre existe, entretanto, uma economia que desempenha o papel de centro principal. Até a I Guerra Mundial coube à Grã-Bretanha esse papel, que a partir de então foi despenhado pelos EUA.

O fato é que os centros correspondem às economias em que, historicamente, primeiro se observou a penetração das técnicas capitalistas de produção. A periferia configuraria as economias cujos processos produtivos predominantes ocorreram sobre bases atrasadas sob o ponto de vista tecnológico e organizativo. Disso decorre a proposição de Rodriguez (1981) ao defender que para os pioneiros do estruturalismo

[15] Serrano e Medeiros (2000) defendem que o deslocamento da Inglaterra pelos EUA no papel de centro cíclico principal rompeu, em grande medida, com a relação de complementariedade que predominava até então entre a economia que exercia esse papel e os demais países periféricos. O motivo se basearia no fato de que, além de se caracterizar por apresentar um menor de coeficiente de importação advindo das economias periféricas, também se destacava por sustentar elevado nível de competitividade na produção de gêneros de alimentos e matérias-primas.

latino-americano o comércio internacional exprimira *ipso facto* as assimetrias estabelecidas na divisão internacional do trabalho.

Em síntese, no *core* teórico estruturalista, a divisão internacional do trabalho conformado pela diferenciação estrutural, que ordenava a interação estabelecida entre as economias centrais e periféricas, condicionaria o que Furtado (2000) denominou de **morfogênese**[16] (gestação) **do desenvolvimento periférico**, dado o caráter condicionante que as estruturas internas e externas exercem sobre os resultados dos processos econômicos e sociais na interação entre o centro e a periferia[17]. Furtado (2000, p.41) explicita que: "*a idéia corrente de desenvolvimento refere-se a um processo de transformação — no sentido morfogênico de adoção de formas que não são um simples desdobramento das preexistentes — que engloba o conjunto de uma sociedade"*.

Portanto, a morfogênese do desenvolvimento periférico nessa abordagem é concebida como decorrente e integrante dos movimentos da economia capitalista internacional. A forma de reprodução do padrão de acumulação periférica vincula-se à forma particular com que essas economias foram incorporadas à dinâmica da acumulação global sendo: "(...) *especializadas na produção primária, economicamente subordinadas e tecnologicamente dependentes* (...)" (DIAS, 2012, p.36).

O fato é que o conjunto supracitado de formulações pioneiras fornecidas pelos estruturalistas somente foi possível em função da natureza do método analítico aplicado por esses autores, comumente, designado **método histórico-estrutural**. A essência desse método a *per se* enseja uma acepção da dicotomia centro-periferia que aparece não como

[16] Significa "desenvolvimento da forma" ou "modelagem", isto é, o processo de conformação do desenvolvimento na periferia. Terminologia empregada por Furtado em alguns importantes trabalhos, a exemplo da obra "Dependência Externa" de 1983.

[17] A abordagem estruturalista latino-americana levantou de modo pioneiro a noção da importância dos fatores estruturais na explicação da dinâmica econômica e na superação de suas principais mazelas socioeconômicas. No entanto, cumpre ressaltar que esse matiz não foi o único construto teórico (no âmbito dos estudos das ciências sociais) a dar relevo aos aspectos estruturais na explicação da lógica econômica e social das distintas economias nacionais. Dentre as abordagens estruturalistas herdeiras do pensamento latino-americano originada na CEPAL, destaca-se a teoria estruturalista do sistema-mundo, cujo principal expoente foi o sociólogo estadunidense Immanuel Wallerstein (1974). A unidade básica de análise de Wallerstein (1974) é o que ele designa de "sistema-mundo". O principal objetivo dessa teoria consiste em analisar como o sistema capitalista evoluiu no tempo e no espaço até atingir o paroxismo de tornar-se o sistema que engloba todo o globo. A teoria do sistema-mundo tipifica as diferentes economias nacionais de acordo com parâmetros de ordem econômica, política e cultural. Conforme Wallerstein (1974), a economia internacional está conformada com base em relações que conectam alguns poucos núcleos orgânicos (economias avançadas) aos muitos núcleos periféricos do capitalismo global. Os primeiros seriam o *locus* da acumulação global, enquanto os segundos se distinguiriam pelo forte grau de dependência e exploração. Em posição intermédia se encontrariam os países semiperiféricos caracterizados por internalizarem tanto atividades típicas dos núcleos orgânicos quanto atividades próprias dos núcleos periféricos. Em última instância, as economias semiperiféricas atuam como um centro para os países periféricos e como periféricos para as economias centrais. No esquema de Wallerstein (1974), uma semiperiferia pode ser identificada mediante dois critérios precípuos, a saber; a) pelos níveis intermediários de diversidade e sofisticação da pauta exportadora aliados aos níveis médios de renda; b) e por apresentar um maior controle e atuação governamental nos mercados e mesmo no planejamento econômico desses países.

um mero fato casual, eventual ou aleatório. Tampouco seria uma mera simplificação descritiva e exaustiva da realidade histórica dos países periféricos *vis-à-vis* dos países avançados. A rigor, o método histórico-estrutural está assentado sobre a análise de **processos, estruturas e sistemas** (SUNKEL, 2000).

O primeiro passo metodológico básico do método histórico-estrutural consiste em identificar determinados processos sociais e econômicos (fluxos comerciais, IED's, entre outros) estabelecidos entre atores de uma mesma ou distintas economias nacionais. Com isso busca-se identificar e caracterizar as manifestações fenomênicas mais aparentes e visíveis das estruturas, isto é, das inter-relações e propriedades sistêmicas.[18] A importância de identificar e caracterizar as estruturas envolvidas nos processos sociais e econômicos investigados se baseia em dois motivos. Primeiro, porque são as estruturas que mediam a forma de inserção (**diferenciação estrutural**) das distintas economias em um sistema mais geral que, no caso do estruturalismo latino-americano em meados do século XX, consistia na designada **divisão internacional do trabalho**.

O segundo motivo é que são as estruturas que condicionam os resultados obtidos em prazo mais elástico pelos distintos conjuntos de economias integradas nesse sistema mais geral. Ou seja, são as estruturas que condicionam as designadas **tendências estruturais** observadas para o conjunto dos países periféricos e para o conjunto dos países centrais. Portanto, somente depois da descrição e qualificação das estruturas relevantes é que se torna possível proceder às duas etapas metodológicas subsequentes, a saber: a) a caracterização da diferenciação estrutural e da tendência estrutural subjacentes; b) e a avaliação da relação guardada entre a diferenciação estrutural e a tendência estrutural com a morfogênese do desenvolvimento das distintas economias consideradas.

Em síntese, o método histórico-estrutural, *grosso modo*, se operacionaliza a partir de quatro etapas analíticas: i) identificação dos processos sociais e econômicos relevantes; ii) caracterização morfológica[19] das estruturas envolvidas; iii) identificação da diferenciação estrutural e tendência estrutural subjacentes; e, por fim, iv) para o caso dos estudos orientados e aplicáveis para as economias periféricas, acrescenta-se a análise das implicações que a diferenciação estrutural e a tendência identificada redundam sobre a morfogênese do desenvolvimento periférico.

[18] Ver Furtado (2000).

[19] As manifestações fenomênicas mais aparentes e visíveis das inter-relações e propriedades sistêmicas (estruturas).

1.5 Introdução geral à teoria estruturalista

Mello (1998) sintetiza que parcela fundamental do estruturalismo está assentada sobre a constatação de uma lógica de desenvolvimento essencialmente desigual verificada sistematicamente no sistema global. De um lado, estariam as economias industrializadas que compreendem o núcleo dinâmico da economia internacional, ou seja, o centro caracterizado por suas estruturas produtivas diversificadas, mas tecnicamente homogêneas. Do outro lado, estariam as economias cujas características são notadamente primário-exportadoras, bem como portadoras de uma estrutura produtiva dual em que setores atrasados subsistem com setores detentores de técnicas-produtivas modernas cuja produção é orientada para exportação.

> No sistema centro-periferia existente (...) uma tendência ao desenvolvimento desigual dos dois pólos que o constituem. Desigualdade crescente entre os níveis de renda real média, por uma parte e, por outra, desigualdade no que diz respeito ao grau de penetração difusão do progresso técnico (homogeneidade), assim como em relação ao grau de complementariedade intersetorial e integração vertical de suas estruturas produtivas (diversificação) (RODRIGUEZ, 1981, p.235).

A concepção fundamental que se depreende do construto teórico estruturalista parte da acepção de que a demanda por insumos, matérias-primas e gêneros agrícolas foram gradativamente reduzidos no centro devido a fatores de cunho estrutural, cujos efeitos impactaram decisivamente a periferia, sobretudo, via deterioração dos seus termos de troca. Isso justificaria um esforço de modernização técnico-produtiva mediante aplicação de um modelo de industrialização orientado "para dentro", no sentido de internalizar faixas importantes dos bens importados, uma vez que: *"(...) há uma tendência à concentração dos frutos do progresso técnico nas economias centrais, e o mecanismo pelo qual isto se dá é a deterioração dos termos de troca*[20]*"* (MELLO, 1998, p.12).

Tal contexto implica considerar que o atraso do aparelho técnico e produtivo da periferia constitui a *per se* um entrave para a geração e incorporação do progresso técnico — tal qual teria ocorrido sistematicamente nos centros. Por essa perspectiva, adquire relevo a assertiva de que as desigualdades estruturais entre o centro e a periferia, em última instância, extrapolam a deterioração dos termos de troca e as diferenças de renda, ao mesmo tempo em que tais diferenças atuariam de modo a reforçar as desigualdades estruturais emergentes. Os trabalhos dos pioneiros do estruturalismo preconizam que a

[20] Objeto de discussão do item 1.6.1.

quebra do círculo vicioso de baixa produtividade, baixa densidade de capital e baixo coeficiente de poupança na periferia econômica exigiria a aplicação sistemática e racionalizada de políticas econômicas encabeçadas pelo Estado, com vistas a fomentar um esforço sistemático de industrialização doméstica.

Para tanto, seria necessária a gradativa superação dos desequilíbrios estruturais concernentes ao balanço de pagamentos e de baixa produtividade, implicados nos deprimidos níveis de poupança interna[21] e disponibilidade de recursos da periferia econômica. Disso resulta a inferência de que o desafio a ser historicamente enfrentado pela periferia incorporaria a necessidade de uma sensível elevação da relação capital/produto, a partir de um esforço endógeno de industrialização, com a finalidade de promover a modernização técnica e produtiva doméstica via substituição das importações. Isso engendraria incrementos nos níveis de produtividade interna mediante inversões progressivas em atividades industriais (CEPAL, 2000).

No arcabouço estruturalista a maneira mais adequada de reduzir a vulnerabilidade das economias periféricas, em relação aos efeitos dos ciclos de expansão e contração da demanda externa por produtos agrícolas, residira na estratégia de deslocar tanto seu eixo dinâmico quanto seu centro decisório do setor externo para o interno. Para tanto, a ambiência de um processo dinâmico de industrialização configurava um imperativo inescapável. Conforme Caldentey (2015), tal diagnóstico foi o responsável por conduzir os estruturalistas a justificar e estimular o uso de políticas intervencionistas e ativas visando proteger a comumente designada de "indústria nascente" na periferia.

Prebisch (1998) defendia, entusiasticamente, a aplicação de políticas comerciais capazes de estimular as exportações industriais nacionais e criar espaços menos hostis de competitividade internacional, que permitissem aos setores industriais nascentes adquirirem as condições técnicas e econômicas suficientes para concorrerem com seus sucedâneos dos países industrializados. Por essa razão é que o argentino chega a defender explicitamente a implementação de acordos bilaterais ou multilaterais de regimes preferenciais entre países periféricos[22] — a despeito de também assinalar a importância

[21] Neste ponto, a perspectiva estruturalista diverge frontalmente da perspectiva keynesiana de que o investimento precede a poupança, uma vez que a elevação da poupança interna para os keynesianos seria função da renda que, por sua vez, dependeria dos níveis de investimentos aventados. Em contraste, na abordagem estruturalista original o investimento interno dependeria dos níveis de poupança interna precedentes.

[22] Parece insuficientemente comentado pelos estudiosos o fato de que Prebisch (1982) defendia com veemência a criação de um mercado comum latino-americano. Na sua visão, tal medida lograria êxito em obter vantagens no aproveitamento de escalas, sendo um instrumento útil para o aprofundamento da industrialização via substituição das importações.

dessas mesmas medidas estarem sujeitas a cláusulas que prevejam um período ou critérios objetivos de eventual interrupção compulsória de sua vigência, tão logo se cumprisse determinados pré-requisitos.

Portanto, o esforço endógeno de industrialização voltada "para dentro" encabeçado pelo Estado, a fim de internalizar faixas cada vez mais complexas dos importados, teria a virtude de incorporar os benefícios decorrentes do progresso técnico, bem como induzir a expansão da renda *per capita* necessária para o ensejo de um ciclo virtuoso de desenvolvimento.

> (...) considera-se que esse crescimento [da produtividade média do trabalho] depende de métodos de produção (...) cuja visão implica o aumento da dotação de capital por homem ocupado. A maior densidade de capital, por sua vez, vai sendo obtida à medida que se leva a efeito a acumulação que é impulsionada pelo progresso técnico, necessário para garantir sua continuidade (RODRIGUEZ, 1981, p.36).

1.6 Principais proposições teóricas

1.6.1 Teoria da deterioração dos termos de troca

Prebisch em seus primeiros trabalhos na CEPAL estabelece as terminologias e as categorias básicas que nortearão todo o conjunto de proposições formuladas tanto pelos técnicos desta instituição, quanto por intelectuais adeptos e simpatizantes do pensamento estruturalista latino-americano, além de ensejar a tradição analítica pautada na descrição das implicações dos elementos estruturais. Rodríguez (2009) adverte que, na perspectiva prebischiana, o subdesenvolvimento alude às anomalias decorrentes de fatores extra-econômicos ligados à precariedade da estrutura social e/ou institucional local, entre outros; bem como à configuração estrutural que condiciona o *modus operandi* das economias com incipiente grau de diferenciação cuja devida compreensão dos seus fatores causais exigiria algum esforço de teorização própria.

Prebisch (2000a) formula um sistema conceitual e de categorização que privilegia: i) a investigação das estruturas sobre as quais se assenta o crescimento; ii) e a difusão do progresso técnico e o modo de inserção das economias na divisão internacional do trabalho. Um dos méritos deste autor consistiu em chamar a atenção para o fato de que as realidades factuais contradizem a promessa realizada pela teoria das vantagens comparativas ricardiana — para a qual o progresso técnico se encarregaria de distribuir harmonicamente entre todas as economias os benefícios da especialização, mediante queda nos preços relativos ou mesmo pela expansão da renda. O autor aludido elabora

uma formulação que seria designada como "teoria da deterioração dos termos de troca", em que promove um ataque frontal e decisivo contra os pilares da teoria do comércio internacional do *mainstream* vigente. As implicações gerais do seu argumento foram descritas pelo próprio intelectual nos termos seguintes:

> Na América Latina, a realidade vem destruindo o antigo esquema da divisão internacional do trabalho que, depois de adquirir grande vigor no século XIX, continuou prevalecendo, em termos doutrinários, até data muito recente.
> Nesse esquema, cabia à América Latina, como parte da periferia do sistema econômico mundial, o papel específico de produzir alimentos e matérias-primas para os grandes centros industriais.
> Nele não havia espaço para a industrialização dos países novos. A realidade, no entanto, vem-na tornando impositiva. Duas guerras mundiais, no intervalo de uma geração, com uma profunda crise econômica entre elas demonstraram aos países da América Latina suas possibilidades, ensinando-lhes de maneira decisiva o caminho da atividade industrial (PREBISCH, 2000a, p.71).

Ao analisar o relatório elaborado pela Subcomissão para o Desenvolvimento Econômico das Nações Unidas, intitulado "*Post-war price relations in trade between under-developed and industrialized countries"*, Prebisch (2000a) identifica que, exceto no interregno final do século XIX, os preços relativos das exportações de matérias-primas e bens primários experimentaram significativa deterioração *vis-à-vis* os preços internacionais das exportações manufaturadas dos centros. Isto é, existia uma nítida **tendência estrutural de deterioração dos termos de troca** experimentada pelos países periféricos, mas que beneficiava a dinâmica de acumulação estabelecida nos países centrais. Disso depreendem as versões distintas e complementares da sua explicação a esse fenômeno, apontando os fatores estruturais que geravam anacronismos nas relações comerciais estabelecidas entre o centro e a periferia[23].

A primeira explicação de Prebisch (2000a) consiste na sua "versão dos ciclos", defendendo que na fase ascendente dos ciclos econômicos internacionais, catalisados pelas decisões e da dinâmica dos centros, os países exportadores de produtos primários experimentam vantagens decorrentes da maior elevação dos preços agrícolas *vis-à-vis* o aumento dos preços das exportações manufaturadas nas fases de ascendência cíclica, dada a maior dificuldade do setor agrícola de ajustar-se ao excesso de demanda. No entanto, os países centrais seriam mais que compensados no período descendente dos ciclos

[23] Hans Singer foi o primeiro a identificar nas séries históricas disponíveis à época uma tendência secular de declínio relativo dos preços internacionais dos produtos primários *vis-à-vis* os preços dos exportáveis manufaturados. Tal inferência foi apontada pelo autor em um relatório elaborado para a ONU no ano de 1949 designado "*Relative Prices of Exports and Imports of Under-developed Countries*".

econômicos, uma vez que os preços industriais se elevariam mais em cotejo com os preços agrícolas.

A morfologia das inter-relações e propriedades sistêmicas descritas pelo argentino foi que os países periféricos tenderiam a apresentar elevada disponibilidade de mão de obra, ausência de rigidez salarial e uma maior desorganização sindical, tendendo a suportar quase que na sua totalidade a pressão típica que a fase descendente dos ciclos exerce sobre os países periféricos, em uma relação que funcionalmente corrobora positivamente para a dinâmica dos países centrais. Isso, porque os centros encontravam-se em uma posição privilegiada ao poderem reduzir suas importações de produtos primários durante essa fase; em função do favorecimento que usufruíram com a queda relativa da importância dos produtos agrícolas no valor total dos produtos industriais ao longo do tempo.

Rodríguez (2009) adverte que nessa primeira versão a teoria dos termos de troca pode ser considerada incompleta, pois não perscruta os motivos que induzem as repercussões assimétricas na fase ascendente e descendente dos ciclos para as economias periféricas e centrais. Contudo, essa formulação foi fundamental para chamar a devida atenção para uma questão de basilar importância para os países latino-americanos, qual seja: que os benefícios prometidos pela teoria das vantagens comparativas permaneciam circunscritos às economias centrais em detrimento das economias periféricas.

Posteriormente, Prebisch (2000c) formula uma segunda versão, que também exercerá relativa influência nos demais trabalhos estruturalistas. O autor percebe que, pelo fato de as economias centrais apresentarem maior racionalização na utilização das matérias-primas, o estímulo à mecanização na produção agrícola permitia aos grandes centros rivalizarem com a periferia na produção de bens primários, a despeito dos baixos salários praticados nas regiões mais pobres.

Portanto, a diferenciação estrutural detalhada pioneiramente por Prebisch — tendo uma diferenciação estrutural dada por uma periferia primário-exportadora, de um lado, e por um centro exportador de manufaturas, do outro —, configurou um passo metodológico de inequívoca relevância ao possibilitar a obtenção de importantes inferências. O fato de o progresso técnico ter se disseminado com maior intensidade nas atividades industriais do centro, em detrimento das atividades primária-exportadoras da periferia, desdobrava-se justamente da forma funcional e dependente mediante a qual a periferia se inseria na divisão internacional do trabalho, conformada a partir da diferenciação estrutural prevalecente. Tal cenário tendia, *ceteris paribus*, a ampliar o

"precipício" existente entre as realidades dos países avançados e aqueles com menor nível de diferenciação.

Prebisch (2000c) também levantou uma importante questão na sua tentativa de explicação da deterioração dos termos de troca. O autor detectou que a elasticidade-renda das importações por bens manufaturados da periferia é maior do que aquela por importações primárias dos países centrais. Isto é, incrementos na renda das economias periféricas induziriam um aumento mais que proporcional nas suas importações. Essa explicação tornou-se a versão definitiva e mais desenvolvida da teoria da deterioração dos termos de troca, tornando-se posteriormente a justificativa mais evocada pela literatura estruturalista para a explicação da chamada vulnerabilidade externa estrutural, que exprime os sistemáticos desequilíbrios do balanço comercial e de pagamentos das economias periféricas, nas palavras de Braga (2007, p.29*): "A baixa elasticidade-renda da demanda por bens primários acabou se impondo na explicação da tendência de deterioração nos termos de troca (...)"*.

1.6.2 Escassez de poupança e divisas estrangeiras

A partir de uma análise histórica-estrutural, Prebisch (2000a) argumenta que os níveis da produtividade dos países periféricos mantêm-se em níveis deprimidos por conta do baixo volume de capital, dada a baixa disponibilidade de poupança dessas sociedades. Prebisch (2000b) observa que o aumento da produtividade exige consideráveis incrementos de capital. No entanto, antes de obtê-las, a periferia latino-americana frequentemente se defrontaria com recorrentes inovações técnicas originadas no centro, que também exigiriam novos volumes sistemáticos de investimentos. Ademais, também se exigiriam inversões de reposição do capital instalado, em função do próprio crescimento natural da população.

Prebisch (2000b) avalia que os países centrais foram favorecidos pelos benefícios que somente o pioneirismo industrial poderia fornecer; uma vez que o coeficiente de capital *per capita* se expandia na medida exata em que as novas necessidades de inversões surgiam. Portanto, as sociedades que empreendiam a sua industrialização na esteira dos primeiros movimentos históricos da primeira e segunda Revolução Industrial foram beneficiadas por serem pioneiras no aprimoramento das técnicas produtivas, que culminaram na elevação da relação capital-trabalho, por conseguinte, em incrementos da produtividade que geravam os estímulos na renda que garantiam um montante de

poupança (face aos novos expedientes históricos) compatível com àquele que o progresso técnico requeria.

No período em que os países centrais apresentavam níveis médios ou baixos de renda *per capita*, a rigor, o coeficiente de capital *per capita* requerido pelos padrões técnicos estabelecidos à época eram baixos *pari passu* àquele necessário para o alcance da fronteira técnica que os países periféricos buscavam lograr de forma retardatária. Nesse contexto, os países latino-americanos enfrentariam uma escassez de poupança que inviabilizaria o esforço endógeno de expandir a produtividade interna aos níveis observados nos países pioneiros da Revolução Industrial. O fato é que em vista dos altos níveis de inversões que esse objetivo impõe, e do expressivo hiato de poupança interna aventado, o desenvolvimento toma a forma de um dramático desafio a ser enfrentado historicamente pelas sociedades da periferia econômica latino-americana (PREBISCH, 2000b, p.164).

> Nesse sentido, a poupança da América Latina, em geral, é muito escassa em comparação com as exigências da técnica moderna. Certamente, nos primórdios da evolução industrial dos grandes países, a poupança espontânea também não foi abundante, mas, em contrapartida, a técnica da época não exigiria o grande coeficiente de capital *per capita* que hoje requer as inovações técnicas (...) só puderam ir sendo aplicadas na medida em que aumento da produtividade, da renda e da poupança tornou as economias viáveis e convenientes. Dito de outra maneira, é preciso retroceder várias décadas, se não um século para encontrarmos renda *per capita* análogas às que hoje são observadas, em geral, nos países latino-americanos.

Nesse sentido, a escassez de poupança dos países periféricos obriga-os a praticarem níveis excessivamente elevados de taxa de juros, comparados aos que são praticados nos centros econômicos, tendo em vista atraírem os recursos necessários para o financiamento dos seus investimentos. Isso redunda para a periferia num elevado custo do capital e em baixo custo de mão de obra, dado os pagamentos tipicamente exíguos pagos aos trabalhadores nessas regiões. Por seu turno, nos países centrais a disponibilidade de poupança garante que as inversões de capital e o progresso técnico sejam amplamente generalizados para os demais setores da economia. O resultado líquido desse quadro é que no centro a introdução de máquinas e equipamentos gera, a um só tempo, tanto elevação da renda *per capita* quanto a absorção da massa de trabalhadores deslocados das atividades menos produtivas (PREBISCH, 2000b)[24].

[24] É mister destacar que, em contraste com o que fora preconizado por Prebisch, a expansão tecnológica e industrial das economias centrais durante a Segunda Revolução Industrial passou, em grande medida, por estratégias e

A escassez de poupança na América Latina também pode ser explicada pela falta de racionalização na aplicação da parcela da renda não consumida cujo emprego, não raras vezes, é direcionado para o financiamento de empreendimentos ineficientes e malogrados. Esse panorama alude ao problema relativo à aplicação eficiente dos recursos propriamente escassos com o intuito de incrementar a produtividade e induzir a expansão da renda *per capita* e, por consequência, gerar a expansão da poupança agregada (PREBISCH, 2000a). Vale ressaltar que a acumulação de recursos mediante poupança forçada geraria resultados potencialmente ambíguos na concepção dos "pais" do estruturalismo. Tal cenário porque, se por um lado, seria capaz de viabilizar a acumulação necessária para catalisar o desenvolvimento, por outro, poderia inibir as formas típicas de poupança espontânea, dado o processo intrínseco de favorecimento das classes abastadas em detrimento das classes mais vulneráveis que tal medida envolve.

Portanto, o planejamento público não deveria prescindir da consideração simultânea do ritmo do crescimento previsto, bem como da elevação da relação capital-produto necessário para atingi-lo *vis-à-vis* a taxa de crescimento de poupança e do influxo esperado de capital externo. Isto é, uma vez realizada certa estimativa de investimentos é preciso ponderá-la pelos níveis planejados ou possíveis de serem obtidos em termos de poupança interna, de modo que a diferença entre os investimentos planejados e a poupança interna, necessariamente, forneça o montante de capital estrangeiro requerido para efetivá-los (CEPAL, 2000).

Para Prebisch (2000a), a restrição de poupança interna tendo em vista a baixa produtividade e renda *per capita* requeria não somente o uso racional dos recursos escassos, mas também a atração da parcela não consumida da renda pertinente aos estrangeiros, a fim de superar os estrangulamentos imputados pela escassez de poupança interna. Destarte, com o objetivo de evitar estratégias de elevação da poupança que impliquem maior sacrifício social via pressões inflacionárias, o autor assevera a possibilidade transitória de atração de capital externo. Bielschowsky (2000) adverte que na literatura estruturalista essa proposta era sugerida com sensível cautela, dado o perigo da expansão exacerbada do passivo externo e do peso punitivo dos serviços da dívida.

A intuição básica por trás dessa assertiva é que a quebra do círculo vicioso de baixa produtividade, baixa densidade de capital e baixo coeficiente de poupança ocorreria

---

institucionalidades implementadas em cada uma delas visando estreitar a relação crédito-investimento, na qual o investimento emergia como condicionalidade necessária ao alcance de incrementos da renda e, consequentemente, aos níveis internos de poupança.

mediante aplicação sistemática e racional da poupança externa, com vistas a impulsionar a produtividade nacional. Esse intento buscava ampliar a proporção da renda poupada nacional ao longo do tempo, tendo em vista o gradativo deslocamento da participação externa nas inversões locais.

Os trabalhos estruturalistas denunciam os desequilíbrios estruturais concernentes ao balanço de pagamentos e à baixa produtividade implicando reduzidos níveis de acúmulo e poupança interna, além de exígua taxa de crescimento das regiões periféricas. Não obstante, o processo de aumento da relação capital-trabalho, com o intuito de modernizar a técnica produtiva concernente à periferia, exigiria incrementos da produtividade que, por consequência, deveriam tomar a forma de inversões em atividades industriais capazes de manter os benefícios do progresso técnico cabível à periferia, bem como gerar a expansão da renda *per capita* necessária para que o círculo vicioso decorrente do baixo coeficiente de capital por trabalhador fosse devidamente superado.

Bielschowsky (2010) reforça que o estruturalismo latino-americano sugere a carência de fortes e diversificadas inversões de capital em setores manufaturados. Tal exigência quando não satisfeita pela poupança doméstica estabelece uma dependência estrutural em relação às divisas estrangeiras. O problema seria que o fornecimento de divisas estrangeiras também é estrangulado pela capacidade de as economias periféricas obterem divisas externas, face à condição estrutural externa de baixa demanda estrutural por exportações primárias e em função da perversa deterioração histórica dos termos de troca da sua pauta exportadora. Cumpre destacar que a forte demanda da periferia por divisas tenderia a se agudizar à medida que se avança no processo de industrialização substitutiva por conta da sua elevada elasticidade-renda das importações[25].

A proposição estruturalista alude ao fato de que o crescimento dos países pertencentes à periferia econômica é restringido pela demanda externa muito em função da natureza de sua inserção externa estruturalmente desfavorável. A demanda externa por produtos primários não se mostra capaz de induzir um dinamismo econômico que, simultaneamente, provoque a integração do espaço econômico nacional e a alteração no padrão estrutural de inserção externa, que seja consistente com o volume necessário para o montante adequado de geração de divisas que faça frente ao passivo externo e à importação dos produtos industriais exigidos pelo processo de industrialização substitutiva.

[25] Em particular, no que se refere aos bens de capital.

A verdade é que no receituário sugerido pela teorização estruturalista, o esforço endógeno de modernização, tendo em vista a promoção da industrialização voltada "para dentro" visando mitigar a vulnerabilidade aos choques externos, cumpriria o papel de qualificar o padrão de inserção nacional no cenário externo, de modo a evitar que períodos ou ciclos de maior restrição de divisas não incorram em elevadas e punitivas taxas de desemprego conjugadas com um baixo crescimento das economias periféricas (SILVA, 2008).

1.6.3 Proposições estruturalistas acerca do subdesenvolvimento

Em meados do século XX, a concepção de desenvolvimento como uma etapa "natural" de um processo autômato e mecânico a ser também experimentado pelos países mais atrasados, tão logo se cumpram as proposições preconizadas pelo *mainstream* neoclássico, adquire seu formato definitivo e mais disseminado em trabalhos como os elaborados por Rostow (1956). Nessa perspectiva, o desenvolvimento compreenderia um processo constituído de "degraus" universais e etapas aplicadas indiscriminadamente a todos os contextos históricos e espaciais, independentemente das idiossincrasias apresentadas pelas distintas regiões, dada a tendência uniforme de aprimoramento das condições e do modo de vida das diferentes sociedades.

Diametralmente, a noção de subdesenvolvimento de Furtado (2009) sugere que tal fenômeno não corresponde a uma etapa inescapável para as sociedades que objetivem lograr o desenvolvimento de forma gradativa. Na realidade, o subdesenvolvimento corresponderia a um fenômeno singular que combina de modo dual alguns poucos setores produtivos avançados, e capitaneados pelas grandes empresas capitalistas modernas, em coexistência contínua com estruturas arcaicas de produção, de modo a configurar economias hibridas compostas simultaneamente por núcleos capitalistas avançados conjugados à núcleos primitivos de produção.

Furtado (1961) chama a atenção para o fato de que tal fenômeno pode tomar distintas formas em cada contexto, em que pese o caso típico da América Latina ocorrer com amplo domínio de alguns setores voltados para a exportação com altas taxas de produtividade, coexistindo com largas faixas de economias de subsistência caracterizadas por deprimidas taxas de produtividade. O autor também adverte que o próprio processo de industrialização substitutiva engendra um agudo desajuste entre a técnica empregada e a constelação de fatores produtivos nas economias periféricas. Não raras vezes, o padrão

de produção estabelecido nas economias latino-americanas apresentaria tendência à modernização na esteira dos agudos conflitos observados nas economias de subsistência, ao custo do deslocamento de uma grande massa de trabalhadores dos seus postos de trabalhos.

Bielschowsky (2010), ao recordar o quadro conceitual furtadiano, aventa que setores modernos e de altos níveis de produtividade podem coexistir com setores arcaicos caracterizados por baixos salários e com tímidas taxas de produtividade (mesmo em espaços temporais mais elásticos). Além disso, a teoria do subdesenvolvimento furtadiana denota que, mesmo alcançando-se crescimento sustentado da renda interna, é importante considerar-se que esses países poderiam apresentar elevadas taxas de desemprego (ou subemprego), desigualdade de renda e baixas remunerações.

Furtado (1961) denuncia um elemento estrutural em nada negligenciável à formatação da distribuição da renda e da propriedade na periferia latino-americana que condiciona, simultaneamente, o padrão dos investimentos e da técnica produtiva reproduzida nas sociedades periféricas. No seu entendimento, o padrão de acumulação do centro implicava ganhos líquidos sociais em termos de níveis e distribuição de renda. Esse mesmo panorama não se repetiria na periferia baseada num sistema híbrido, cuja reprodução acarretaria baixas remunerações e concentração de renda, dada a abundância de mão de obra e incompatibilidade do padrão de consumo mimetizado a partir das economias centrais (efeito demonstração), além dos deprimidos níveis de investimentos realizados. Disso depreende-se o movimento histórico de incrementos na produtividade latino-americana frequentemente não ser acompanhado por um movimento similar de absorção da massa de trabalhadores no valor total gerado por economias periféricas, a exemplo do Brasil.

No que tange à esfera distributiva, os estruturalistas assumiam três premissas de sensível centralidade no conjunto da sua abordagem, de modo a orientar suas análises acerca dos conflitos de natureza socioeconômica. A primeira consiste na premissa de que a distribuição funcional da renda deriva do poder institucional mantido por cada grupo componente de uma dada sociedade, em função das díspares e hierárquicas capacidades de comando dos fatores de produção apresentado por cada grupo, influindo profundamente no *modus operandi* dos processos distributivos. A segunda premissa admitida é que a iniquidade na distribuição da renda pessoal e familiar deriva da própria lógica prevalecente na distribuição funcional da renda. A terceira consiste na noção de que as ações do setor público desempenham um papel decisivo na esfera distributiva, uma

vez que se mostram potencialmente capazes de influenciá-la, seja diretamente, por intermédio dos efeitos das políticas de redistribuição de renda, seja indiretamente, via inversões e atividades produtivas com reflexos positivos tanto sobre a produtividade do trabalho quanto sobre o poder de compra prevalecente (DI FILLIPO, 2009).

Em síntese, o estruturalismo rejeita a noção de distribuição funcional da renda como derivada da remuneração definida pela produtividade marginal dos fatores de produção no contexto de um mercado perfeitamente competitivo. Outrossim, a distribuição funcional da renda estaria intrinsecamente associada à dinâmica produtiva e de comando dos fatores e recursos financeiros cuja expressão política, social e institucional denota diferentes níveis de poder e influência de cada grupo e camada social no bojo das correlações de forças estabelecidas.

1.6.4 Heterogeneidade estrutural

A década de 1960 marca uma nova fase do pensamento estruturalista, uma vez que, a despeito de não mais apresentar a mesma efervescência criativa da década precedente, observa-se que a agenda dos estudos vinculados à tradição supracitada passa a abranger novas questões que emergiam na esteira das consequências do avanço da industrialização substitutiva em vigor, sobretudo tendo em vista incorporar as questões relativas à equidade, vulnerabilidade externa e ausência de incorporação do progresso técnico. De fato, esse movimento perdurará durante a década de 1970, sendo que o centro gravitacional desses debates teóricos girava em torno das avaliações respaldadas em pesquisas empíricas acerca dos resultados sociais e econômicos provenientes do modelo de substituição das importações.

A verdade é que os resultados das políticas implementadas colocavam em perspectiva crítica a premissa — outrora, um cânone dos pressupostos estruturalistas — de que o crescimento econômico (via expansão manufatureira) seria fator necessário e suficiente para debelar a elevada disparidade social e erradicar os problemas sociais observados na América Latina (NERY, 2014). Tais análises tinham como novidade o avanço no sentido de não somente serem respaldadas em investigações setoriais, mas também de empregarem largamente estudos intersetoriais.

De acordo com Bielschowsky (2000), a partir dos anos de 1960, as críticas pertinentes ao avanço do esforço industrializante baseadas nas propostas estruturalistas orbitavam em torno de três pontos autoreflexivos acerca de suas próprias proposições

iniciais, quais sejam: i) a noção de que a tentativa de incorporação do progresso técnico na industrialização substitutiva parecia um plano até então malogrado; ii) a constatação de que a modernização das forças produtivas na América Latina resultou mais na transformação da natureza de sua dependência externa do que necessariamente na mitigação da sua vulnerabilidade externa; iii) e que a diferenciação produtiva seria um requisito necessário, mas não suficiente para o desenvolvimento econômico — uma vez que também perpassaria pela necessária redução da vulnerabilidade e dependência externa, bem como por avanços na incorporação e difusão tecnológica e por mudanças no tecido social.

Sobre isso, é digna de nota a contribuição de Aníbal Pinto (2000),[26] responsável por denunciar algumas características (um tanto quanto constrangedoras) do processo de industrialização substitutiva latino-americana. O autor observou pioneiramente que o avanço do modelo de industrialização implantado na América Latina recrudescia a falta de "homogeneização" do padrão produtivo-social inter e intra grupos.

A intenção de Aníbal Pinto era ressaltar que o desenvolvimento autosustentável não se verificou na experiência histórica da América Latina, cuja dependência externa observada nessas economias atuou mais no sentido de modificar a sua natureza do que propriamente suplantá-la. Em suma, a despeito do avanço no processo de industrialização experimentado pelos países da América Latina, Aníbal Pinto (2000) constatava que as aludidas economias permaneciam reféns de uma crônica heterogeneidade estrutural, ou seja, de uma flagrante disparidade entre os níveis de produtividade do trabalho apresentado em setores e regiões distintas. O ponto nevrálgico do argumento de Aníbal Pinto (2000) era que economias latino-americanas permaneciam sendo um "mosaico" pouco congruente e harmônico, composto por muitos setores de baixa produtividade e por alguns poucos setores orientados à atividade de exportação com elevadas taxas de produtividade.

Disso depreende-se que o avanço no processo de industrialização não foi capaz de equacionar o desafio preconizado de absorver as consideráveis massas de trabalhadores desempregados. Os exíguos níveis de produtividade observados em importantes setores econômicos derivariam das tímidas taxas de poupança *pari passu* às necessidades de

[26] Em que pese o fato de que o substrato conceitual referente à definição da heterogeneidade estrutural já estivesse implicitamente presente nos trabalhos de Prebisch e de outros autores estruturalistas, Aníbal Pinto é amplamente reconhecido como o responsável por desenvolvê-la e explorá-la com maior rigor analítico, precipuamente em "*A Concentração do Progresso Técnico e de seus Frutos no Desenvolvimento Latino-Americano*" de 1964, bem como na "*Natureza e Implicações da Heterogeneidade Estrutural da América Latina*" de 1970.

investimentos locais. Ademais, os padrões de consumo incompatíveis com a morfogênese do desenvolvimento periférico agravavam ainda mais o quadro de heterogeneidade estrutural na América Latina.

O crescimento das economias latino-americanas conduzia ao surgimento de um importante limite ao crescimento da periferia, no sentido de que mesmo tendo ocorrido esforço endógeno de industrialização, as economias aludidas manifestavam expressiva dificuldade em absorver o imponente montante de trabalhadores lançados ao desemprego ou subemprego[27]. Com efeito, esse seria o limite último no qual se esbarrava o crescimento generalizado virtuoso no interior das economias atrasadas na América Latina (RODRÍGUEZ, 2009) [28].

O conceito de heterogeneidade estrutural também remonta ao debate acerca dos "estilos" de desenvolvimento econômico. Isto é, a análise crítica e retrospectiva dos processos de industrialização em vigência tornou, a rigor, uma obviedade à noção de que o crescimento econômico via esforço industrializante *a per se* mostrou-se incapaz de equacionar alguns dos principais problemas históricos observados na periferia, não raras vezes, tendo sua natureza transmutada ao invés de atenuada. Tal conceito norteou, em grande medida, o debate sobre estilo de desenvolvimento envolvendo alguns dos principais expoentes da corrente em questão, conforme descrito na seção seguinte.

1.6.5 Debate sobre estilos de desenvolvimento

Na perspectiva dos primeiros teóricos estruturalistas, a industrialização redundaria numa efetiva superação do enclave secular decorrente da falta de absorção dos "frutos" do progresso técnico, cujas implicações emergentes catalisariam certa democratização dos seus benefícios em termos de renda e maior bem-estar para população nas economias periféricas. Entretanto, o malogro nesses intentos levou alguns estruturalistas a responderem retrospectivamente à perplexidade geral que decorria do fato de que a industrialização não se traduzira necessariamente em virtuais ganhos sociais sensíveis para os estratos mais vulneráveis da sociedade, e nem repercutira em mitigação da vulnerabilidade externa da periferia.

---

[27] Informal e/ou de baixa remuneração.

[28] Nos termos prebischianos, tal fenômeno se caracterizaria pela "insuficiência dinâmica" da industrialização latino-americana, ou seja, pelo baixo dinamismo interno dada a externalização do eixo dinâmico e dos centros decisórios dessas economias.

A partir da década de 1960 constatava-se que o avanço no processo de diferenciação produtiva em vigência não fora suficiente para equacionar os persistentes desequilíbrios externos observados no balanço de pagamentos dessas economias. O modelo de industrialização também se mostrava incapaz de solucionar a profunda desigualdade de renda geradora de agudas disparidades socioeconômicas, frente à uma crescente afluência migratória para as áreas urbanas. Portanto, em que pesem os avanços verificados na plataforma produtiva dessas economias, o modelo de industrialização aludia tanto à frustração no tocante à expectativa inicial de suspender-se a elevada vulnerabilidade externa, quanto ao inesperado surgimento de novas tensões de caráter socioeconômico.

Aníbal Pinto (1982) se destacou nesse debate ao definir que os **estilos de desenvolvimento**[29] derivam das respostas que cada alternativa de desenvolvimento fornece a três critérios centrais, a saber: **ao potencial produtivo, à equidade distributiva e à forma de articulação em relação às economias centrais**. Em outras palavras, o estilo de desenvolvimento decorre do fato de que a definição do "para quem" produzir, determina o "quê" priorizar no esforço de internalização produtiva. Uma vez respondido a esses questionamentos, a rigor, restaria ainda saber "como" produzir, com vistas a tornar viável a produção planejada e atender a um determinado público ou estrato social previamente selecionado.

Definido o "para quem" se pretende endereçar os esforços produtivos, as duas questões seguintes tendem a ser condicionadas pelo perfil da demanda derivada dos estratos e grupos sociais selecionados. Disso se derivaria um estilo de desenvolvimento e diferenciação produtiva que pode ser menos ou mais equitativo. Ademais, tal estilo condiciona os tipos de recursos e fatores a serem mobilizados na consecução de um aparelho produtivo compatível com o perfil de demanda avultada. Dito de outro modo, o estilo do aparelho produtivo estabelecido pelo lado da oferta tende a se conformar aos estímulos oriundos do perfil da demanda previamente deliberada como constituinte do centro gravitacional dos esforços de dinamização das atividades econômicas. Por sua vez, o tipo de demanda priorizada implica uma configuração socioeconômica funcionalmente mais ou menos iníqua distributivamente.

> (...) um círculo de causalidade cumulativa, no qual essa tendência da distribuição da renda pesa sobre as orientações do sistema produtivo e, na medida em que estas consolidam ou aprofundam uma determinada

[29] Baseado na análise retrospectiva dos principais desdobramentos do esforço industrializante implementado em alguns importantes países latino-americanos.

> estrutura de oferta, ela reclama um esquema compatível de distribuição (...) (PINTO, 1998, p.635).

No trabalho "*Notas Sobre Los Estilos de Desarollo em America Latina*", publicado originalmente em 1976, Aníbal Pinto defende que as parcelas da sociedade com menores níveis de renda apresentam uma participação relativamente menor na demanda por bens de elevado valor unitário, quando em cotejo com as camadas plutocráticas nos países latino-americanos. O autor[30] concluiu que o caráter concentrador do modelo de crescimento da industrialização substitutiva, assentado sob o consumo conspícuo de uma camada relativamente ínfima de privilegiados da sociedade, induziu a conformação de um perfil de demanda concentrado em artigos de luxo e de bens de consumo duráveis. Disso depreendeu-se uma causalidade cumulativa em que um padrão de desenvolvimento concentrador tendeu a gerar uma insuficiente massa salarial capaz de arregimentar o consumo de massa. Ademais, o perfil predominante da demanda induz ao estabelecimento de uma base técnica intensiva em componentes relativamente escassos na periferia (como capital e tecnologia) e de elevada participação do conteúdo importado no valor total da produção interna (PAIVA, 2006).

Furtado (1966) também participou energicamente desse debate ao defender uma controversa tese estagnacionista. O autor aventou a possibilidade lógica e factual de a diferenciação produtiva nas economias periféricas esbarrar em estrangulamentos que denotaria uma tendência estrutural à estagnação do crescimento periférico. Portanto, a inevitabilidade da queda da taxa média de lucros, causada pela elevação da relação capital-trabalho, resultaria na formação de uma massa de desempregados e subempregados, em torno da qual se conformariam baixos níveis de salários em um tecido social fraturado e caracterizado pelo seu caráter altamente iníquo em termos distributivos.

Tal cenário ensejaria sérios óbices ao aprofundamento da industrialização substitutiva, dados os limites impostos pela exígua base de consumo e pela carência de condições técnicas necessárias para a exploração de economias de escala. Ademais, os problemas supracitados seriam recrudescidos em função da incorporação de uma base técnica estrangeira, com baixo nível de adequação às condições prevalecentes em cada

[30] É mister destacar que a acepção defendida por Aníbal Pinto não se confundia com a posição de Furtado e outros estagnacionistas, uma vez que ao contrário desses últimos esse autor concebia a possibilidade lógica e factual do consumo conspícuo articulado com um padrão concentrador de renda ainda implicar crescimento econômico continuado, em que pese ser um crítico vigoroso dos aspectos éticos e morais correspondentes a esse "estilo" de desenvolvimento.

realidade periférica específica, uma vez que se mostram poupadores de mão de obra e intensivos em capital e tecnologia dominados pelos centros econômicos.

À medida que o processo de industrialização implicava internalização de setores industriais mais intensivos em capital, paradoxalmente, mais imprescindíveis se tornavam o desenvolvimento de economias de escala. Não obstante, o padrão de industrialização adotado se daria via aumento do desemprego e subemprego estrutural, que resultava em baixos níveis salariais e na restrição à ampliação do mercado consumidor que, por sua vez, inviabilizaria a exploração de economias de escala capazes de impulsionar a dinâmica de acumulação em curso.

Uma grande contribuição a esse debate foi fornecida por Maria da Conceição Tavares e José Serra, em um estudo denominado "*Além da estagnação: uma discussão sobre o estilo de desenvolvimento recente do Brasil*", orientado por Aníbal Pinto e empregando nitidamente o método histórico-estrutural, bem como alguns *insights* absorvidos dos trabalhos desse último. Nesse estudo, os autores defendem uma posição diametralmente divergente da perspectiva estagnacionista furtadiana, ao demonstrar que a persistência a um padrão concentrador pode não somente se mostrar compatível com o crescimento econômico em países periféricos, como também se converter em uma condição funcional para a dinâmica de crescimento dessas mesmas economias.

Nesse aspecto, a experiência brasileira a partir dos anos 1960 era ilustrativa, uma vez que longe de sugerir uma estagnação secular de qualquer natureza, observava-se o *bypass* de algumas contradições do modelo de industrialização substitutiva mediante implementação do PAEG[31], resultando no aprofundamento do caráter concentrador do modelo vigente. Tavares e Serra (1971) objetam a interpretação estagnacionista furtadiana ao defenderem que longe de manifestar uma tendência inequívoca à estagnação, o padrão de crescimento predominante no Brasil apresentava como condicionante o próprio caráter socialmente "perverso" da sua lógica distributiva. Isto é, a elevada concentração de renda era menos um limite do que um fator viabilizador do estilo de crescimento deliberadamente empreendido, dado os setores previamente selecionados para comporem o *leitmotiv* do seu eixo dinâmico — a despeito do seu caráter altamente questionável em termos sociais e morais.

É notório que tal debate compreende um importante capítulo da história do pensamento estruturalista latino-americano, justamente, por configurar o ponto de

[31] O Programa de Ação Econômica do Governo foi o plano econômico responsável por uma série de reformas (financeira, tributária, trabalhista, entre outros) empreendida no Governo Castelo Branco.

inflexão em relação à ingênua noção de que uma mudança estrutural, basicamente setorial e pautada no esforço industrializante, redundaria na incorporação do progresso técnico e na efetiva atenuação ou superação das atrofias sociais predominantes nas economias periféricas. Outrossim, as contribuições acerca das heterogeneidades estruturais e do estilo de desenvolvimento marcaram um período de contribuições analíticas em que o método histórico-estrutural foi empregado com a finalidade de identificar a natureza e a qualidade do crescimento observado nas economias periféricas da América Latina.

Conforme Bielschowsky (1998), uma das principais contribuições analíticas da abordagem estruturalista emerge das principais especificidades de seu aporte metodológico, uma vez que seu caráter mais indutivo e atento às realidades factuais para a derivação de categorias analíticas aplicadas implica frequente reflexão acerca das implicações e consequências previstas e imprevistas do seu próprio receituário de política econômica. Portanto, tal assertiva redundava na revitalização contínua e atenta às transformações e novidades empíricas, a partir de qual cada categoria necessitava ser constantemente revisitada e requalificada.

1.7 Contribuições de Fernando Fanjzylber e o Neoestruturalismo

1.7.1 Contribuições de Fernando Fanjzylber

Fernando Fajnzylber é amplamente considerado o precursor o marco analítico que futuramente seria designado como neoestruturalismo, bem como o principal idealizador do esforço de atualização do construto estruturalista realizado pela CEPAL durante os anos de 1990, sob a anuência e o estímulo de Gert Rosenthal, que exerceu o cargo de secretário executivo da Cepal entre 1988 e 1997. Fajnzylber foi um dos pioneiros na defesa da necessidade de requalificar o receituário estruturalista clássico, uma vez que a industrialização latino-americana caracterizava-se por apresentar um estilo de crescimento altamente instável, baseado em uma constrangedora heterogeneidade estrutural e elevada concentração de renda, além de se mostrar ineficaz na suspensão da vulnerabilidade externa periférica (PAIVA, 2006).

Fanjzylber adquiriu notoriedade acadêmica internacional a partir do trabalho intitulado "*La Industrialización Trunca da América Latina*", publicado em 1983. Nesse trabalho, o autor discute detalhadamente o padrão de industrialização das economias periféricas sugerindo que a carência de um setor de bens de capital interno implicava o

estabelecimento de uma indústria periférica atrofiada, ou seja, de natureza "truncada". Disso resultaria a tendência estrutural dessas economias periféricas industrializadas a apresentar uma balança comercial sistematicamente deficitária, e manter-se persistentemente subsumidas à posição de dependência tecnológica em relação aos principais núcleos tecnológicos vicejados nos centros do capitalismo internacional (FAJNZYLBER, 1983).

A industrialização truncada da América Latina derivaria da ausência de um maior nível de autonomia tecnológica, cujas implicações guardam intrínseca relação com uma série de disfunções atinentes ao seu modelo de industrialização, dentre as quais se destacam: i) o debilitado desenvolvimento das capacidades e da aprendizagem dos atores locais[32]; ii) a atuação pouco inclinada ao estabelecimento de atividades inovativas e ao desenvolvimento sistemático da aprendizagem local demonstrada pelas empresas transnacionais originadas nos centros; iii) um ambiente pouco propício ao desenvolvimento de líderes empresariais orientados para atividades inovativas[33]; iv) a persistente emulação de um padrão de consumo relativamente incompatível com os interesses e as vocações nacionais; v) um elevado nível de proteção do mercado interno gerando baixo estímulo à produtividade em inúmeros setores críticos; vi) a conformação de um mercado financeiro nos países periféricos basicamente orientado para o curto prazo (FANJZYLBER, 1983).

Disso deriva o diagnóstico de Fajnzylber de que a América Latina necessitava experimentar uma "nova industrialização", buscando as condições necessárias para o contorno dos limites impostos pelo desempenho truncado de baixa eficiência e produtividade observado no âmbito da industrialização substitutiva. Para tanto, seria necessária a implementação de um modelo de aprofundamento e modernização das cadeias produtivas internas, capaz de catalisar um maior nível de "competitividade sistêmica". Esse tipo de competitividade aludiria à um maior nível de *spillovers* decorrentes de uma dinâmica produtiva assentada nos benefícios da incorporação do progresso técnico, substituindo a "competitividade espúria" baseada em vantagens de caráter temporário, artificial e insustentável (isenções fiscais, regimes de baixos salários, manipulação cambial, entre outros).

[32] Muito em virtude dos baixos investimentos em educação e desenvolvimento de competências estratégicas nessas economias.
[33] Em função dos baixos estímulos concorrenciais e da falta de infraestrutura interna adequada para o desenvolvimento de atividades inovativas.

A rigor, também defendia que uma efetiva competitividade sistêmica não poderia ser lograda sem a promoção de mudanças estruturais no sentido de alterar o perfil da demanda prevalecente na periferia, dado seu caráter pouco aderente à constelação de recursos, fatores e dotações abundantes nos países latino-americanos. Além disso, também seria indispensável desmontar os mecanismos políticos e autônomos de concentração de renda, bem como tencionar a constituição de uma malha institucional compatível com uma industrialização mais eficiente e menos iníqua.

Outro influente trabalho de Fanjzylber denomina-se "*Industrialización de América Latina: De la 'Caja Negra' al 'Casillero Vacío*'", cuja versão final foi publicada em 1989, em que aparecem pela primeira vez alguns dos mais importantes elementos teóricos que corporificariam a proposta denominada "transformação produtiva com equidade", que a partir dos anos 1990 seria recorrente nos documentos oficiais da CEPAL. Em síntese, ao cruzar indicadores referentes ao nível de equidade e de crescimento nos países latino-americanos, Fajznylber foi capaz de derivar um quadrante formado pelas seguintes categorias:

a) elevado crescimento com baixa concentração de renda;
b) elevado crescimento com elevada concentração de renda;
c) baixo crescimento com baixa concentração de renda;
d) baixo crescimento com elevada concentração de renda;

O primeiro quadrante — que correspondia à situação socialmente mais desejável — configurou exatamente a posição em que nenhum dos países latino-americanos logrou êxito em ocupar. Portanto, o chamado "conjunto vazio" refletia o constrangedor malogro do modelo de desenvolvimento implementado até aquele momento nas economias periféricas latino-americanas, no sentido de promover uma efetiva mudança econômica cujo estilo se traduzisse na incorporação tecnológica, redução das heterogeneidades estruturais e num crescimento sustentável baseado em maior equidade em termos de distribuição de renda. Portanto, o desafio apontado por Fanjzylber consistia na necessidade de reorientar o estilo de industrialização instaurado, com vistas a conduzir as economias periféricas para o "conjunto vazio", que seria alcançado por um esforço de promoção de uma simbiose virtuosa entre crescimento econômico e equidade distributiva.

É nesse trabalho que a visão de Fajznylber atinge a maturidade conceitual, ao asseverar que o alcance do "conjunto vazio" exigiria o estabelecimento de um núcleo endógeno de tecnologia que viabilizasse o desenvolvimento da competitividade sistêmica

nacional mediante desenvolvimento da criatividade[34], capacidades e do nível de aprendizagem local. Na sua perspectiva, apenas o estabelecimento interno de um núcleo endógeno de tecnologia permitiria à periferia superar a designada "síndrome da caixa preta", definida como a dificuldade das economias periféricas em desenvolver e dominar endogenamente um conjunto de pacotes tecnológicos e conhecimentos especializados operacionalmente aplicáveis, que resultassem na atenuação da sua dependência estrutural em relação às tecnologias desenvolvidas, comandadas e dominadas pelos centros econômicos internacionais.

1.7.2 Noções gerais do neoestruturalismo e comparações com o estruturalismo

Durante a década de 1990, a CEPAL adotou uma postura de prudência quanto à forte liberalização comercial e à aplicação indiscriminada do receituário neoliberal[35] em franca expansão e predomínio no período. É nesse contexto que surge um novo conjunto de ideias e proposições na América Latina, que catalisou um aporte teórico-político cujos pilares centrais tangenciam em alguns pontos o estruturalismo clássico, mas também divergem em questões não negligenciáveis. Para seus proponentes, esse novo núcleo de proposições representava uma adequação do ideário estruturalista original aos "novos tempos", marcados pela insurgência do predomínio teórico-ideológico neoliberal e pela globalização financeira que implicava novas formas de inserção e desafios aos países periféricos latino-americanos (NERY, 1990).

> Se trata de adaptarlo a los nuevos tienpos de apertura y globalización. Para los neoestructuralistas – Osvaldo Sunkel, Joseph Ramos, Ricardo Ffrench-Davis, Nora Lustig, José Antônio Ocampo, entre outros -, los principales problemas económicos de América Latina no se deben em lo fundamental a distorsiones inducidas por la politica económica; son más bien de carácter endógeno, estructural y de origen histórico (ROMO, 2007, p.307).

O conjunto de proposições aludidas é convencionalmente denominado de neoestruturalismo. Assim como ocorrera com o estruturalismo clássico, o neoestruturalismo surgiu originalmente das contribuições fornecidas por técnicos da CEPAL, a despeito de gradativamente adquirir contornos e adesões teóricas próprias e

[34] Criatividade nessa perspectiva assume uma definição que diverge da noção de criatividade furtadiana, que é mais diretamente associada aos aspectos culturais e institucionais de cada nação. Na visão de Fanjzylber, o conceito de criatividade deriva das capacidades de se desenvolverem operacionalmente novos processos e produtos (inovações) que sejam compatíveis com a dotação de recursos e fatores produtivos com o perfil socioeconômico e apropriados para a superação dos entraves estruturais específicos em cada região.

[35] Abertura e desregulamentação dos mercados, privatizações, mínima intervenção governamental, entre outros.

independentes da filiação e/ou posicionamento institucional do organismo supracitado. De acordo com Bielschowsky (2009), o surgimento do neoestruturalismo exprime a latente preocupação da CEPAL em adaptar o receituário estruturalista clássico face a um cenário internacional, mormente, distinto daquele observado em meados do século XX.

O fenômeno da globalização financeira, bem como as privatizações e desregulamentação dos mercados nacionais, promovidos no esteio da expansão da égide neoliberal, ensejava o desafio para as economias periféricas de responderem pragmaticamente a essas mudanças de uma maneira menos hostil ao seu desenvolvimento. Para tanto, a elaboração de uma estratégia de desenvolvimento que fosse alternativa à proposta neoliberal e, ao mesmo tempo, mais aderente a esse novo cenário global — mas que também não cometesse o equívoco de ignorar as diferenças estruturais guardadas entre as economias centrais e periféricas —, definitivamente emergiam como um imperativo inescapável para os intelectuais que compunham a corrente neoestruturalista.

Conforme Caldentey (2015), a literatura neoestruturalista se agrupou a partir de quatro áreas de estudo: macroeconomia e finanças, comércio internacional, desenvolvimento social e sustentabilidade ambiental. Uma característica marcante do neoestruturalismo, que o diferencia do estruturalismo clássico, consiste em seu esforço de inserir análises mais microfundamentadas em sua abordagem, em especial no tocante ao *modus operandi* dos processos inovativos, aprendizagem e acúmulos de capacidades, com base na flagrante influência exercida pela teoria neoschumpeteriana.

Bielschowsky (2009) destaca cinco novidades ensejadas pela literatura neoestruturalista em relação à literatura estruturalista clássica, a saber: i) combinação entre categorias de matiz neoschumpeteriana e estruturalista; ii) ênfase na sugestão de políticas macroeconômicas anticíclicas para atenuar as instabilidades financeiras; iii) discussão sobre as implicações do fenômeno da globalização na América Latina; iv) maior ênfase em conceitos sociopolíticos de cidadania e coesão social; v) avaliação sistemática acerca dos efeitos das reformas neoliberais aplicadas na América Latina.

Tanto o estruturalismo clássico quanto o neoestruturalismo compartilham a ênfase no debate acerca de progresso técnico, nível de desenvolvimento, grau da qualidade dos empregos gerados e nas distorções distributivas. *Grosso modo*, tal assertiva pode ser devidamente constatada ao se considerar quatro pontos de convergência entre as abordagens em questão. O primeiro ponto de convergência consiste na premissa adotada pelo estruturalismo clássico de que a realidade periférica, em última instância, é função

do incipiente e desfavorável nível de diferenciação produtiva observada nas economias periféricas, portanto, tornando-se mais suscetíveis a terem superiores níveis de vulnerabilidade externa e pressões inflacionárias. O neoestruturalismo demonstra imponente influência estruturalista ao enfatizar à crítica ao reduzido grau de diversidade e diferenciação produtiva-exportadora nas periferias econômicas. Para o neoestruturalismo a parca diferenciação produtiva na periferia deriva do baixo grau de incorporação tecnológica. Isso, porque o baixo nível de encadeamento e aprofundamento das cadeias produtivas internas deprime os virtuais efeitos multiplicadores sobre o crescimento dessas economias, além de recrudescer sua vulnerabilidade externa e instabilidade macroeconômica.

O segundo ponto de convergência que se mostra digno de nota corresponde à centralidade que o conceito de heterogeneidade estrutural logrou ocupar em ambas. O neoestruturalismo absorveu o conceito de heterogeneidade estrutural do estruturalismo clássico empregando-o sistematicamente como uma categoria analítica útil na discussão acerca das tendências periféricas, de modo a assinalar os baixos níveis de produtividade do trabalho, elevada concentração de renda, pressões de desemprego ou subemprego e/ou de informalidade do mercado de trabalho, implicando graves limites à formação bruta de capital fixo e à expansão sustentável do crescimento econômico. De acordo com Ffrench-Davis (2015), a visão neoestruturalista acerca das heterogeneidades estruturais é que tais distorções geram assimetrias que tendem a se agudizar em momentos de maior instabilidade da atividade econômica e de maior volatilidade dos preços macroeconômicos[36].

Bielschowsky (2009) também assinala que ambas atribuem relevância às diferenças de matiz institucional entre as economias centrais e periféricas como inibidores de um maior nível de acúmulo de capital, bem como de uma efetiva incorporação do progresso técnico nessas últimas. Na acepção neoestruturalista, tal proposição adquiriria maior sofisticação descritiva, justamente pelo largo emprego de estudos empíricos comparativos associados à caracterização dos chamados Sistemas Nacionais de Inovação (SNI)[37]. Por fim, o quarto ponto de tangência remonta ao reconhecimento encontrado em ambos construtos de que as frequentes instabilidades no nível de atividade econômica dos países periféricos, além de suas vigorosas flutuações macroeconômicas e monetárias[38],

[36] Assunto objeto de análise em capítulo posterior.
[37] A definição de Sistema Nacional de Inovação também será objeto de capítulo posterior.
[38] Já se considerando o papel desempenhado pelos vigorosos fluxos financeiros que emergem no último quarto de século XX.

guardam forte conexão com o tipo de especialização produtiva e com o atraso tecnológico típico dessas economias.

Em que pesem os pontos de convergência destacados, não seria exagero afirmar que os pontos de ruptura também são igualmente profundos. O neoestruturalismo coloca em perspectiva crítica a noção estruturalista clássica original de que a implementação de mudanças na composição setorial dos países periféricos (aumentando a parcela relativa à indústria no produto nacional) configura uma condição necessária e suficiente para superação da condição periférica, em função da capacidade do setor industrial de dinamizar todo o conjunto da economia nacional mediante efeitos positivos das externalidades, economias de escala, encadeamentos e maior incorporação do progresso técnico. É importante ressaltar que essa premissa já tinha sido revisitada criticamente pelos estruturalistas quando do debate acerca dos estilos de desenvolvimento, mas também cumpre salientar que a incorporação de algumas categorias analíticas neoschumpeterianas pelos analistas neoestruturalistas logrou formular um núcleo teórico próprio e distinto da abordagem estruturalista clássica no tocante à caracterização da condição periférica.

Conforme Santiago e Amoedo (2017), os neoestruturalistas tendem a defender que a relação centro-periferia moderna está assentada nos diferentes graus de desenvolvimento dos Sistemas Nacionais de Inovação (SNI), que condicionam a sua capacidade de absorção e geração de conhecimentos científicos e/ou tecnológicos aplicados na agregação de valor dos bens exportáveis. Para tanto, os neoestruturalistas rejeitam a hipótese de que a simples identificação dos enclaves estruturais por composição setorial seja capaz de fornecer subsídios analíticos suficientes para a qualificação do comércio inter e intra-fima internacionalmente. Com efeito, retrospectivamente, se observou que mesmo naquelas economias compostas por uma alta participação do setor industrial, os efeitos foram malogrados no intento de se alcançar sensíveis níveis de autonomia tecnológica.

Missio e Jayme Jr. (2012) ressaltam que na literatura neoestruturalista a função desempenhada pelo Estado adquire algumas diferenças sensíveis *vis-à-vis* ao que fora preconizada pelos estruturalistas seminais. O neoestruturalismo tende a colocar sob perspectiva crítica o tamanho do protagonismo desempenhado pelo Estado no modelo de

substituição das importações[39]. Portanto, o neoestruturalismo compreende o mercado como agente indispensável para o desenvolvimento econômico, mas adverte que a equidade — eleita nesse arcabouço como valor inegociável que nortearia a superação da condição periférica — somente poderá ser alcançada caso o Estado atue de maneira a garantir um funcionamento socialmente adequado do mercado.

Para tanto, a ação estatal deveria objetivar a atenuação e a correção das distorções decorrentes das atrofias estruturais da periferia, dada sua incapacidade de garantir a *per se* maior retorno produtivo e social, em simultâneo; mas sem perder de vista a racionalidade e o foco em atividades estratégicas. Disso desdobra-se que as funções do Estado deveriam circunscrever-se às seguintes finalidades:

> (...) a) promover e estimular mercados inexistentes (mercados de capitais de longo prazo e mercados futuros e de câmbio; b) fortalecer mercados incompletos (mercados de tecnologia); c) eliminar e corrigir distorções estruturais (tais como heterogeneidade da estrutura produtiva, a concentração de propriedade, as segmentações dos mercados de capital e de trabalho); e d) compensar imperfeições de mercados decorrentes de economias de escala, externalidades e dos processos de aprendizado (advindos da tecnologia ou do comércio), entre outros. (MISSIO, JAYME JR, 2012, p.214).

Em suma, os adeptos dessa abordagem tendem a enfatizar o papel ativo do Estado na regulação dos fluxos de capitais, no manejo estratégico da taxa de juros e da taxa de câmbio, bem como no uso seletivo de políticas comerciais e setoriais a fim de promover o desenvolvimento tecnológico e as capacidades inovativas. Também reforçam a importância da aplicação de políticas sociais que corrijam os desequilíbrios sociais predominantes na realidade periférica.

> El neoliberalismo confia mucho en la eficiência del sector privado tradicional y desconfíen extremo del sector publico. El neoestructuralismo, em cambio, requiere um Estado activo. Cabe reiterar que lograr esto último no es fácil. Por lo tanto, para ser consecuente com la concepción de "heterogeneidad estructural", es preciso ser selectivo: abordar un volumen de acciones que el Estado sea capaz de realizar com eficiência social, y concentrar sus esfuerzos allí donde surtan mayores efectos macroeconómicos. La identificación de las esferas de acción del Estado com mayor rentabilidade social, y los critérios de definición de la intensidad optima de la intervención pública en cada una, son aspectos en los cuales debe acentuarse la investigación (FFRENCH-DAVIS, 1988, p.44).

[39] A visão acerca do papel do Estado no escopo neoestruturalista é frequentemente objeto de muitas críticas pela ortodoxia e pela heterodoxia. Os primeiros por considerá-la excessivamente intervencionista, os segundos por considerá-la uma concessão exagerada aos ditames neoliberais.

1.7.3 As propostas de "Transformação Produtiva com Equidade" e de Regionalismo Aberto"

O ano de 1990 marca a publicação de um importante documento da CEPAL denominado "*Transformación Productiva Con Equidad: La Tarea Prioritaria del Desarrollo de América Latina y el Caribe en los Años Noventa*", em que algumas das principais contribuições de Fajznylber são incorporadas de maneira definitiva. Esse trabalho corresponde a um ponto de inflexão em que o novo conjunto de ideias, que já estava em franco desenvolvimento no interior do organismo multilateral, adquire seus contornos mais político-programáticos; passando a se constituir um construto teórico amplamente difundido e pretensamente alternativo às proposições de matiz neoliberal.

As prescrições do documento preconizam a necessidade de alteração do tipo de competitividade prevalecente nas economias latino-americanas, com o intuito de conduzi-las a uma competitividade autêntica e sistêmica — isto é, capaz de dinamizar e se capilarizar por amplo espectro de setores e segmentos produtivos internamente de maneira sustentável no tempo —, ao invés de uma mera imitação ou replicação passiva das tecnologias desenvolvidas e controladas pelos países centrais. Isso se daria com o estabelecimento interno de um núcleo endógeno tecnológico capaz de fomentar níveis mais elaborados de mecanismos de aprendizagem, viabilizando o aprimoramento da criatividade inovativa local[40].

Por trás dessa assertiva residia à noção de que a endogeneização de um núcleo tecnológico próprio repercutiria em intensos *spillovers* sobre os demais setores e segmentos produtivos. Essa medida não apenas se traduziria em formas mais qualificadas e vantajosas de inserção no comércio internacional, mas também em estilos de crescimento assentados na constante capacitação da mão de obra nacional e em padrões menos iníquos de distribuição da renda. Portanto, com base nessas concepções é que o neoestruturalismo defende uma transformação produtiva que aluda a uma maior autonomia tecnológica e ao incremento da produtividade, cuja natureza esteja intrinsecamente associada a um estilo de crescimento econômico que viceje padrões menos iníquos de distribuição de renda.

Além da transformação produtiva com equidade, uma segunda proposta ganhou ampla difusão na literatura neoestruturalista, sendo denominada de "regionalismo aberto". Atribui-se a Gert Rosenthal o esforço de formulá-la, tendo como premissa

[40] Acúmulo de conhecimento na consecução das atividades rotineiras e com o esforço endógeno em P&D.

principal a defesa da noção de que a internacionalização das economias periféricas seria um fenômeno inescapável, mas capaz de se traduzir em potenciais benefícios econômicos e sociais para a periferia; desde que se processasse gradativamente com base num criterioso processo de regionalização, enquanto mecanismo de proteção e desenvolvimento de um nível de competitividade que habilitasse as economias menos competitivas a enfrentarem seus sucedâneos internacionais. Portanto, o regionalismo aberto consistiria em um mecanismo de internacionalização e abertura comercial latino-americana, sendo apresentado como uma alternativa *second best* em relação à proposta ortodoxa baseada em uma abertura comercial indiscriminada (VITAGLIANO, 2004).

Essa proposta visava reorientar as economias latino-americanas em um processo de gradativa integração econômica internacional, mediada por uma estratégia de abertura comercial centrada no desenvolvimento de condições técnicas e econômicas regionais, ao invés da exposição total e súbita à concorrência internacional. Essa estratégia neoestruturalista confere à integração regional um papel de condição básica a ser satisfeita para o desenvolvimento de tecnologias e conhecimentos técnicos, ganhos de escala e concentração de sinergias capazes de prepará-las para uma inserção qualificada e competitivamente autêntica no comércio internacional a partir de uma estratégia que basicamente consistia em "regionalizar para internacionalizar". Isto é, o regionalismo latino-americano preconizado no receituário neoestruturalista corresponderia a uma estratégia de promoção gradativa e estratégica de abertura comercial[41], em franco contraste em relação à proposta de abertura externa indiscriminada sugerida pela doutrina neoliberal, de modo que:

> Contudo, como já foi indicado, na eventualidade de se apresentar um cenário internacional menos favorável, o regionalismo aberto continua a se justificar, como a opção menos ruim para enfrentar um meio externo desfavorável aos países da região, já que, pelo menos, preserva o mercado ampliado dos países que adeririam aos compromissos de integração (CEPAL, 1998, p. 946).

1.8 Algumas Considerações Gerais Sobre a Crítica Metodológica da "Escola de Campinas" ao Método Estruturalista

Conforme já explicitado, o argentino Raúl Prebisch foi o responsável por desferir um duro golpe ao pretenso universalismo típico das doutrinas ortodoxas, ao passo que

[41] É possível perceber na literatura neoestruturalista dos anos 1990, um nível de confiança nos benefícios derivados da abertura comercial que à luz dos eventos e resultados históricos demonstrou-se sobejamente exagerado.

Celso Furtado muniu o pensamento estruturalista com um maior grau de "historicidade" das principais proposições estruturalistas latino-americanas, conformando o que seria designado como método histórico-estrutural. No método histórico-estrutural (tal qual forjado pelos estruturalistas originais) busca-se identificar e caracterizar as manifestações fenomênicas mais aparentes e visíveis das estruturas, isto é, das inter-relações e propriedades sistêmicas.

A despeito das grandes contribuições fornecidas pelo estruturalismo latino-americano, algumas de suas principais proposições e fundamentos metodológicos foram alvos de críticas contundentes[42]. Dentre essas críticas, uma das mais importantes foi formulada justamente por um conjunto de autores confessadamente herdeiros e formados na tradição estruturalista latino-americana, que daria contorno a um conjunto de proposições teóricas, por vezes, designado como "Escola de Campinas"[43].

As teses seminais de parte importante desses pesquisadores[44] redundaram em uma revisão e reperiodização do processo histórico da industrialização brasileira,[45] culminando na tese de doutoramento de João Manuel Cardoso de Mello ("O Capitalismo Tardio"[46]), que inaugura um pensamento herdeiro, é bem verdade, mas sensivelmente distinto daquele consagrado nas primeiras publicações estruturalistas. Disso resultou uma

---

[42] "A viabilização de tal projeto foi possível pela sustentação diplomática e financeira do Ministério das Relações Exteriores, que junto à Cepal e ao ILPES firmou um convênio quinquenal (1968-1972) que assegurou a implantação do DEPES. Inicialmente, no DEPES eram ministrados diferentes cursos em nível de pós-graduação com o objetivo de introduzir técnicas de planejamento, programação industrial com ênfase na América Latina e também qualificar técnicos para racionalização dos processos produtivos (...) (SANTOS, 2013, p.27). "

[43] "(...) a denominação da Escola com base na localização (Campinas) não faz qualquer alusão ao conteúdo teórico desta Escola (...) nem todos os professores que dão aula no Instituto de Economia da Unicamp se identificam com a Escola de Campinas, entendida como um corpo de pensamento e não apenas como uma instituição de ensino e pesquisa de economia localizada em Campinas. No entanto, este corpo de pensamento existe e muitos professores se identificam com ele, inclusive fora de Campinas. Aliás, intelectuais de universidades como USP e a UFRJ foram parceiros fundamentais na constituição da Escola de Campinas (...) (BASTOS, 2019, p.02). "

[44] A origem da "Escola de Campinas" reside na instituição do Departamento de Planejamento Econômico e Social (DEPES), em 1967, a partir da reunião de uma equipe dos pesquisadores e ex-alunos da CEPAL, com vistas a fundar na recém-criada Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP) um centro plural e arrojado de estudos e pesquisas em ciências econômicas e humanidades (agregando filósofos e cientistas sociais, etc.).

[45] Conforme Mello (1975), a indústria de países como o Brasil se dava de modo "retardatário", uma vez que se processava na fase monopolista do capitalismo global marcada por um aprofundamento sem precedentes nos níveis financeiros, técnicos e de escala requeridos para o êxito de um dado esforço industrializante capaz de rivalizar minimamente com os países líderes no processo de industrialização. Desse modo, o capitalismo tardio configura um padrão de acumulação específico que reflete o passado colonial dependente e tecnicamente atrasado de economias periféricas que buscavam alcançar patamares superiores de constituição das forças produtivas capitalistas. A relevância desta historicidade se baseia no fato de que cada dinâmica capitalista global apresenta seus desafios ou entraves específicos para a autodeterminação do capital.

[46] "Assim, haveria três padrões de formação do capitalismo: 1) originário, na época da acumulação primitiva em país de passado feudal (a Inglaterra); 2) atrasado, na etapa concorrencial do capitalismo em países de passado feudal (Europa continental) e de colônia de povoamento inglês (EUA); 3) tardio, na etapa monopolista, a partir de um passado colonial, com burguesias importadoras e agrárias dominantes nacionalmente, mas integrada ao mercado de forma subordinada (BASTOS, 2019, p.08). "

série de estudos que intentavam examinar os limites dos mecanismos de financiamento dos investimentos públicos e da capacidade inovativa e de domínio tecnológico dos empreendimentos produtivos coordenados pelo estado brasileiro, bem como refletir sobre a escala de produção e a capacidade de reprodução do capital privado nacional[47].

> Assim, no 'Capitalismo Tardio', Cardoso de Mello desenvolveu um modelo analítico ao focalizar as determinações endógenas das mudanças nas relações de produção estabelecendo nova periodização para a história econômica brasileira em lugar da periodização de ciclos de produção seculares por parte de Celso Furtado em seu clássico livro 'Formação Econômica do Brasil'. A nova periodização era: Economia Colonial – Economia Mercantil – Escravista Nacional – Economia Exportadora Capitalista – Industrialização Restringida – Industrialização Pesada (...) (COSTA, 2018, p.121).

Esses estudos chamavam a atenção para o fato de que a relação centro-periferia e a superação do subdesenvolvimento periférico perpassariam inexoravelmente pelas propriedades e características gerais do modo de produção capitalista em cada momento histórico. Portanto, a consideração dos desafios e implicações derivadas da metamorfose e da transfiguração da riqueza ao longo do tempo, bem como o exame das particularidades demonstradas na forma de organização e articulação do padrão de acumulação prevalecente em cada economia nacional, emergiam como imperativos na formulação e no estudo das estratégias de superação do subdesenvolvimento periférico[48].

---

[47] O "Capitalismo Tardio" brasileiro redundava do seu passado primário-exportador e escravista, bem como do contexto do estágio capitalista predominante nos países centrais quando se inicia o processo histórico de diferenciação produtiva da economia brasileira, a rigor, marcada pelo profundo grau de oligopólio e de sofisticação tecnológica na dinâmica de acumulação de capital nos principais países industrializados. Em função disso, de acordo com a tese do capitalismo tardio, o capitalismo brasileiro se desenvolve alijado de importantes condições fundamentais. Dentre essas condições se destaca a ausência de um maduro setor de bens de capital, além do atraso tecnológico e a carência de recursos financeiros compatíveis com o nível requerido para o alcance do grau de acumulação estabelecido nos países já industrializados. Com base nessa perspectiva analítica, os autores defenderam que a crise econômica experimentada pelo Brasil, nos anos 1960, apresentava uma natureza cíclica, em grande medida, decorrente dos próprios limites dos processos de industrialização em curso, baseado na estratégia de substituição das importações. Outrossim, tal teoria adverte sobre os entraves impostos ao modelo de industrialização substitutiva pela carência de um sistema de financiamento endógeno e pela substantiva desigualdade de renda e concentração da propriedade rural.

[48] "Assim, minha própria análise do período de industrialização do pós-guerra, principalmente para a etapa chamada 'intensiva', só se sustenta teoricamente em termos formais, como correspondentes a um período do processo de substituição de importações, se for tomada exclusivamente do ponto de vista da dinâmica contraditória dos estrangulamentos sucessivos do setor externo (...). Esta derivação não me parece, hoje, 'viável' teoricamente, à luz de uma reflexão mais cuidadosa sobre os 'modelos' ou visões de dinâmica econômica. Com efeito, todas as teorias dinâmicas requerem algum esquema 'endógeno' de movimento, como suporte analítico, a partir do qual o seu modo de funcionamento possa ser 'aberto' ou expandido à totalidade do sistema, dependendo da abordagem aos problemas a ser feita do ponto de vista da periferia ou do centro. Nossa proposição alternativa (...) privilegia, pois, os aspectos internos do movimento de acumulação, pondo ênfase no andamento cíclico característico de estruturas industriais que incorporam empresas nacionais, públicas e estrangeiras com poder desigual de acumulação (TAVARES, 1974, p.101-102). "

O supracitado esquema teórico tem como traço constitutivo a busca por avançar nesses intentos analíticos partindo das determinações gerais do modo especificamente capitalista de produção com base em três níveis de abstração. A primeira consiste na teoria do valor compreendida não como uma teoria da exploração do trabalho, mas como um processo de valorização do valor inerente ao modo de produção capitalista. A segunda corresponde aos movimentos do sistema capitalista resultante das tensões engendradas pela concorrência intercapitalista, cujos efeitos catalisaram muitos dos mais importantes eventos econômicos internacionais observados nos últimos séculos. Finalmente, a terceira se refere ao exame da dinâmica dos investimentos que, em última instância, é função dos condicionantes das decisões do gasto no modo de produção tipicamente capitalista. A grande novidade da "Escola de Campinas" consiste menos na elaboração original de cada um desses elementos (por grau de abstração) do que propriamente no modo original a partir do qual se procurou articular cada um deles sem prescindir das devidas mediações históricas necessárias. Disso emergiu um esquema teórico que se pretende ser "(...) *um paradigma de análise econômica menos formal, do ponto de vista analítico, e mais realista, do ponto de vista epistemológico* (SANTOS, 2013, p.29). "

Tal construto de economia política está fundada numa releitura da teoria do valor de Marx compreendida fundamentalmente como uma teoria da valorização do valor. Deste modo, algumas das principais categorias marxistas são arregimentadas a fim de apreender analiticamente a dinâmica e as inerentes contradições das formas capitalistas ao longo da história; além de enfatizar o papel e as implicações decorrentes do padrão de concorrência predominante tanto na fase concorrencial quanto na fase monopolista do sistema capitalista. A partir disso, defende-se que à medida que o sistema capitalista se desenvolve e se complexifica — passando da acumulação primitiva para o capitalismo concorrencial e, por fim, para o capitalismo monopolista — tem-se que, a rigor, os entraves para que as distintas economias periféricas atinjam um elevado grau de industrialização se tornam sensivelmente maiores.

A hermenêutica da compreensão da teoria do valor marxista sugerida na tese de doutoramento de Belluzzo (1975) compreende uma "lei" do "valor que se autovaloriza". Isso implica a inferência de que o trabalho se torna historicamente uma base cada vez mais precária e redundante do processo de valorização do capital. Nas palavras de Belluzzo (1975, p.72): "(...) *o capital é a contradição em processo, na medida em que a mesma lei que o compele a uma valorização progressiva acaba determinando um estreitamento da base sobre a qual se apoia este processo de valorização*. "

No entanto, o esquema analítico mencionado concebe que não é possível apreender os movimentos históricos em que as determinações próprias do modo de produção capitalista ganham concretude sem considerar o papel que a concorrência intercapitalista exerce no seio do sistema capitalista. É justamente como resultante direta da ação da concorrência intercapitalista que surgem as crises que, por sua vez, configuram a imanente desvalorização do capital excessivamente acumulado em período precedente. Ademais, as crises estabelecem as condições lógicas e históricas necessárias para a ocorrência de um novo ciclo de valorização do capital[49].

Não obstante, se por um lado admite-se não ser possível apreender as manifestações concretas das determinações gerais do capital prescindindo de suas expressões avultadas pela concorrência intercapitalista ao longo da história, por outro lado o surgimento e mesmo as próprias implicações dessas tendências e crises requerem a compreensão dos fatores condicionantes das decisões do gasto tipicamente capitalista. Com efeito, é possível asseverar que a principal contribuição da corrente (pós) keynesiana e kaleckiana para esse arcabouço tenha sido o fornecimento das categorias teóricas necessárias para a apreensão analítica da decisão do gasto capitalista no modo de produção vigente.

Uma das principais críticas que os corolários da "Escola de Campinas" apontam nos textos clássicos do estruturalismo latino-americano é que o esquema teórico e metodológico dos "pais" do estruturalismo seria demasiadamente "engessado" por um excesso de formalismo analítico. A "Escola de Campinas" defende que a despeito de a abordagem estruturalista configurar um profundo avanço em relação às proposições e aos métodos ortodoxos do pensamento econômico, basicamente, ainda careceria de importantes categorias teóricas e de um maior grau de centralidade atribuída à história. Nessa perspectiva, tais ausências tornariam os passos metodológicos estruturalistas menos efetivos na devida apreensão da realidade histórico-concreta apresentada no modo de produção capitalista.

Na concepção desses autores, a aceitação da abordagem estruturalista como uma teoria mais profunda e consistente com a dinâmica do modo de produção capitalista se mostrou inviável. Isso, porque os movimentos metodológicos do estruturalismo tenderiam a reduzir os movimentos históricos do sistema capitalista — tal qual a passagem da etapa concorrencial para a etapa monopolista — a um conjunto de elementos

[49] Ver Mazzucchelli (1985).

exageradamente esquemáticos e determinísticos, mas que não apreendem as formas e as determinações gerais do modo de produção vigente em que emergem as estruturas que mediam o subdesenvolvimento periférico.

Portanto, o esquema teórico-metodológico do estruturalismo seria incapaz de apreender as circunstâncias e especificidades implicadas concretamente nos processos de valorização do capital que estão por trás de parte importante dos eventos de grande relevância histórica. Isso redundaria na deterioração de sua capacidade de apreender importantes nuances e transformações observadas na forma de acumulação propriamente capitalista ao longo da história, no qual se processam os movimentos dos distintos países periféricos em busca da superação do subdesenvolvimento. A premissa assumida pelos autores da "Escola de Campinas" e que sustenta essas críticas consiste na noção de que tais mudanças e transformações da realidade concreta representariam menos uma ruptura absoluta com as formas capitalistas precedentes do que propriamente manifestações dessas mesmas formas em um estágio ulterior. Nesse sentido, as formas ulteriores mais complexas cumprem em níveis qualitativos mais sofisticados e elevados as determinações fundamentais já inscritas em suas manifestações fenomênicas elementares.

A busca por superar tais limitações analíticas conduziu a "Escola de Campinas" a incorporar outros elementos metodológicos, no entanto, sem — é bom que se diga — abandonar o emprego recorrente do método histórico-estrutural em seus trabalhos — antes, preferindo conjugá-lo com componentes metodológicos absorvidos principalmente da abordagem marxista. Dentre esses componentes metodológicos incorporados, o mais importante é indubitavelmente o método lógico-genético de tradição marxista. Esse método basicamente compreende a noção de que: i) os desdobramentos das formas constitutivas do modo de produção capitalista contêm ontologicamente em cada momento histórico a "substância lógica" da sua forma anterior, acrescida qualitativamente de um maior grau de complexidade em sua manifestação fenomênica; ii) enquanto suas formas precedentes já carregam a potência que acabará se desnudando em suas formas ulteriores. De acordo com Mello (2013, p.04), uma análise lógico-genético se distingue pelo fato de que:

> (...) as categorias e conceitos mais simples contêm em potência as características das categorias ou conceitos mais complexos, ao mesmo tempo em que os últimos contêm em sua gênese as contradições inscritas nas formas mais elementares. Isso significa dizer que o estudo das formas mais simples nos possibilita vislumbrar as formas mais complexas e suas contradições.

Ao incorporar a noção marxista de "capital" (enquanto relação social) e torná-la o *mote* de todo o seu esquema analítico, a "Escola de Campinas" rompe com uma visão da história como mera provedora de evidências empíricas. Antes, opta por forjar uma perspectiva analítica lógico-genética na qual a história e a teoria se amalgamam de modo praticamente indissociável na apreensão dos determinantes gerais do modo de produção capitalista e de suas manifestações ao longo do tempo. Se por um lado tal perspectiva se afasta radicalmente da visão ortodoxa circunscrita ao paroxismo da abstração teórica do instrumentalismo metodológico, por outro lado, não se restringe à mera caracterização esquemática das determinações gerais, uma vez que intenta contextualizar e mediar histórica e concretamente cada inferência obtida no nível da abstração, mas sem prescindir de identificar os desdobramentos "genéticos" das formas capitalistas no tempo (SANTOS, 2012). Na esclarecedora explicação de Santos (2012, p.78) do método lógico-genético:

> (...) [o componente lógico] consiste em uma tentativa de descrição e explicação através da redução da realidade aos seus determinantes mais fundamentais, enquanto seu componente genético (...) é essencialmente indutivo, constituindo-se em um raciocínio que parte dos fatos e das experiências, porém à luz de um estudo da crítica da economia política.

Em síntese, a principal herança marxista para essa corrente consiste na incorporação da análise lógico-genética na busca pela identificação dos movimentos e das determinações lógicas das formas capitalistas de acumulação que são ontologicamente indissociáveis, em termos analíticos, de suas manifestações histórico-concretas.

1.9 Considerações finais

No presente capítulo, intentou-se descrever e discutir alguns aspectos metodológicos e determinadas categorias analíticas formuladas no âmbito do estruturalismo latino-americano, bem como alguns dos elementos teóricos mais importantes de uma vertente que se autoconfere a posição de herdeira dessa abordagem, frequentemente, denominada de neoestruturalismo. Tal iniciativa objetivou menos apresentar um referencial teórico, visando aplicá-lo integralmente ao longo do desenvolvimento do presente trabalho, do que extrair um núcleo ou *core* conceitual-metodológico de inspiração estruturalista que, ao ser articulado e requalificado com contribuições originárias de outras afiliações teóricas, possibilite recuperar a capacidade

analítica de apreensão da condição periférica face às novidades observadas no capitalismo contemporâneo.

A rigor, nota-se que todo o construto metodológico e teórico do estruturalismo está fundamentado em uma premissa nevrálgica básica, a saber: que a especialização geográfica desempenha o papel de princípio orientador da atividade econômica. O núcleo ou *core* conceitual-metodológico extraído da contribuição estruturalista está assentado na apreensão dos principais *insights* fornecidos pelo chamado método histórico-estrutural. Esse método rompe dramaticamente com o individualismo metodológico neoclássico, mas também não se confunde com uma descrição "historicista" da realidade factual. Sendo assim, o método histórico-estrutural pode ser caracterizado como diacrônico, comparativo, histórico e de caráter essencialmente holístico.

A distintas economias se articulam de modo a formar sistemas orgânicos que se relacionam entre si de maneira em nada arbitrária, cuja interação toma a forma factual de processos econômicos e sociais (trocas comerciais, fluxos financeiros, entre outros). A aplicação do método histórico-estrutural visa identificar e caracterizar as estruturas internas e externas concebidas como inter-relações e propriedades sistêmicas, que mediam a forma de inserção das economias na divisão internacional do trabalho e influem para o surgimento de determinadas tendências estruturais. O método histórico-estrutural está assentado sobre a noção estruturalista de que um sistema orgânico (divisão internacional do trabalho) não integra as economias que o compõem por vias homogêneas; tampouco em condições equiparáveis em termos de distribuição dos seus benefícios. Os traços distintivos da chamada condição periférica aludem à forma funcional e dependente (via externalização do seu eixo dinâmico e centro decisório) mediante qual a periferia é articulada à dinâmica de acumulação dos países centrais.

Ao empregar o método histórico-estrutural, os pioneiros do estruturalismo foram capazes de revelar e descrever o caráter assimétrico da divisão internacional do trabalho, à sua época, baseada em uma diferenciação estrutural cuja periferia assumia o papel de exportador de bens primários, enquanto o centro produzia e exportava manufaturas. Também é digno de nota que várias categorias e proposições teóricas estruturalistas mantém notável centralidade no debate qualificado sobre o fenômeno do desenvolvimento ainda em período recente, dentre as quais vale destacar: heterogeneidade estrutural, vulnerabilidade externa, estilos de desenvolvimento, entre outras.

O capítulo se encerra discutindo brevemente uma das principais críticas ao método consagrado pelo estruturalismo latino-americano que emerge de um conjunto de autores recorrentemente identificados como da “Escola de Campinas”. Tal crítica aponta que os movimentos metodológicos do estruturalismo carecem dos instrumentos analíticos necessários para apreensão das formas e determinações gerais do modo de produção capitalista, que corresponde ao “palco” em que emergem as estruturas que mediam o subdesenvolvimento periférico. O emprego do método lógico-genético empregado por essa corrente crítica de economia política pressupõe que as formas ulteriores e mais complexas cumprem em níveis qualitativos mais sofisticados e elevados as determinações fundamentais já inscritas em suas manifestações fenomênicas elementares.

CAPÍTULO 2: A NOVA DIVISÃO INTERNACIONAL DO TRABALHO: DEFINIÇÃO, DIFERENCIAÇÃO ESTRUTURAL E TENDÊNCIA ESTRUTURAL

2.1 Introdução

O estruturalismo latino-americano elaborou o método histórico-estrutural e formulou importantes categorias analíticas que se mostraram essenciais para a compreensão da chamada condição periférica. A diferenciação estrutural identificada pelos estruturalistas articulava de modo funcional e dependente uma periferia primário-exportadora à dinâmica de acumulação prevalecente em um centro exportador de manufaturas. Uma das principais tendências estruturais que se desdobravam desse tipo de relação foi pioneiramente identificado por Prebisch,[50] sendo designado de "deterioração dos termos de troca" compreendida como a tendência de declínio dos preços relativos dos bens primários *vis-à-vis* os preços relativos das manufaturas no comércio internacional. Evidentemente, tal tendência implicava uma dinâmica de médio e longo prazo sensivelmente favorável às economias centrais em detrimento das economias periféricas.

A despeito do impacto e da importância histórica da abordagem estruturalista original na formulação das estratégias de diferenciação produtiva implementadas em proeminentes economias latino-americanas, a verdade é que a partir notadamente dos anos 1970 o sistema econômico internacional experimentou transformações em uma magnitude tal que implicou o distanciamento da dinâmica produtiva global hodierna daquela sob a qual os teóricos estruturalistas se debruçaram. Dentre essas mudanças observadas duas merecem particular escrutínio. A primeira consiste no advento de uma forma de produção global cada vez mais fragmentada, especialmente, com base na organização de redes globais lideradas pelas grandes corporações, cujo *modus operandi* se distingue significativamente daquele verificado pelas maiores multinacionais quando da elaboração dos trabalhos pioneiros do estruturalismo. A segunda refere-se à *debacle* da institucionalidade de Bretton Woods que, a rigor, marca um ponto de inflexão no capitalismo global de um "mundo" marcado pelo controle dos fluxos de capitais para um sistema econômico caracterizado pela centralidade lograda pelos mercados financeiros e pelos voláteis fluxos de capitais, que redundam na crescente internalização de parâmetros de natureza monetário-financeira no âmbito das corporações não financeiras.

[50] Prebisch (2000a). Ver Capítulo 01.

Entretanto, é mister asseverar que o caráter funcional e dependente estabelecido na forma de articulação das economias periféricas em relação às economias centrais, bem como os elementos que sinalizam para o estabelecimento de uma tendência estrutural que emerge da condição periférica, parece sugerir que as transformações experimentadas pelo sistema econômico hodierno não suplantaram a utilidade analítica fornecida tanto pelo método quanto pelas principais categorias de matiz estruturalista. Isto posto, o presente capítulo tem como finalidade definir tanto a diferenciação estrutural quanto a principal tendência estrutural atrelada ao que será designado na presente Tese de "nova divisão internacional do trabalho".

Para tanto, além desta introdução e das considerações finais, o presente capítulo é composto por uma seção em que se trata das principais proposições associadas ao conceito de cadeias globais de valor (CGV's), seguida por outras seções em que se discutem a natureza da base de conhecimento predominante nas tecnologias e na dinâmica produtiva contemporânea, e os expedientes de codificação do conhecimento tácito implementado estrategicamente pelas empresas líderes nas CGV's. O capítulo também é formado por duas seções em que é explicitada a importância dos ativos intangíveis para as grandes corporações, bem como sumarizada a lógica de internalização dos parâmetros monetário-financeiros nas estratégias dessas mesmas corporações globais. Por fim, apresenta-se uma seção que objetiva definir a diferenciação estrutural verificada na nova divisão internacional do trabalho, sendo sucedida por outra que visa ilustrar quantitativamente algumas das principais proposições levantadas nas seções anteriores e sinalizar para a principal tendência estrutural derivada da diferenciação estrutural estabelecida.

2.2 Cadeias globais de valor (CGV's): definição e dinâmica

Inicialmente, o conceito de "cadeias globais de valor" (CGV's) foi sugerido como uma ferramenta analítica de natureza heurística, a fim de apreender as estruturas e algumas importantes novidades emergidas, sobretudo, a partir dos anos 1970 na dinâmica produtiva global, engendradas pelas pronunciadas transformações observadas nas estratégias corporativas globais. Desde o último quarto do século XX, é possível observar um movimento bem definido de tendência dos fluxos internacionais de capitais, bens e

serviços serem conduzidos com base em processos produtivos internacionalmente fragmentados[51].

A rigor, o conceito de CGV, propriamente dito, somente surge no início dos anos 2000, na esteira de uma série de estudos empíricos, cujas principais proposições davam conta de sensíveis modificações observadas no *layout* espacial e na forma de organização da produção global, com implicações práticas e teóricas nada desprezíveis. As mudanças produtivas verificadas na geopolítica internacional e os tipos de estratégia gerencial prevalecentes guardam profunda relação com o recrudescimento da concorrência global entre as chamadas grandes corporações americanas, alemãs e japonesas. Ademais, a queda drástica nos custos de transporte e comunicação observada nos anos 1980 e 1990 foram cruciais para a expansão sem precedentes das CGV's, que implicou a dispersão geográfica das distintas etapas de produção.

É importante ter em conta que durante o interregno histórico no qual o padrão "fordista" correspondeu ao modelo de produção industrial prevalecente, a maioria das filiais operava com relativa independência em relação às matrizes, tendo em vista imitar a estrutura produtiva predominante nas sedes localizadas nos países centrais — a despeito de em muitos casos essas filiais se localizarem em regiões periféricas, incapazes de fornecer as condições técnicas necessárias para lograr-se os mesmos níveis de escala e eficiência produtiva alcançada pelas matrizes. Nesse contexto, a relação existente entre as filiais e as matrizes se restringiam à transferência de maquinário, somada à concessão do uso das grandes marcas pelas filiais nas regiões em que se instalavam. O fato é que mesmo as filiais intentando emular o padrão tecnológico das sedes, na maioria dos casos, a transferência tecnológica se dava via absorção de máquinas e equipamentos com algum grau de depreciação e obsolescência.

Nesses casos, as estratégias concorrenciais implementadas entre as filiais e matrizes não se diferenciavam profundamente, mas se replicavam em cada espaço nacional com significativa independência entre si, uma vez que as estratégias aplicadas não eram interdependentes ou coordenadas globalmente. A esse padrão de estratégia concorrencial Porter (1986) denominou de multidoméstica. Isso redundava em um

[51] Gary Gereffi (1994) foi o primeiro a sugerir a expressão "*global commodity chains*" na descrição da forma de produção de matérias-primas, algodão, lá, fibras sintéticas e produtos finais (vestuário, entre outros). Nos anos 2000 essa terminologia é deslocada por "cadeias globais de valor". Coe, Dicken e Hess (2008), dentre outros, preferem empregar a terminologia "rede" ao invés de "cadeia", a fim de enfatizar a natureza complexa da produção global e os fluxos gerados na interação entre as empresas cuja relação longe de ser linear envolve vetores e "nós" de distintos graus de influência na rede, entre outras várias características. É importante salientar que no âmbito do presente texto "cadeias" e "redes" são empregados livremente como sinônimos.

considerável *gap* tecnológico entre essas unidades menores em relação às matrizes, porém, em nível inferior àquele que seria observado posteriormente a partir das mudanças experimentadas pelo sistema econômico internacional nas últimas décadas do século XX.

O recrudescimento concorrencial entre as grandes corporações, conjugado com a emergência de um padrão de produção mais flexível ("*toyotismo*") e com a revolução tecnológica engendrada pelas TIC's, ensejou uma forte tendência de descentralização das atividades produtivas internacionalmente. Esses fenômenos transformaram de maneira disruptiva a forma de relação entre as grandes corporações e as demais unidades produtivas com as quais passaram se relacionar mais intensamente (subsidiárias, fornecedores, subcontratadas, entre outros). Tal cenário obrigou que as distintas unidades produtivas estreitassem laços, bem como promovessem maior alinhamento e complementariedade estratégica em termos de investimentos, competências e funcionalidades entre si, tendo em vista viabilizar uma divisão de funções que fomentasse a especialização de cada uma delas, de modo integrado e conformada em estratégias que fossem unificadas e de alcance global. Em outros termos, na designada estratégia global as medidas adotadas por uma unidade produtiva implicam significativa repercussão sobre as demais unidades da rede do qual integra, sobretudo em virtude do seu caráter interdependente.

Disso resultou a emergência de redes de produção de escala global conformadas a partir de uma complexa constelação de arranjos organizacionais e atores interconectados (DE MARCHI et al., 2014; MUDAMBI; PUCK, 2016). Uma CGV pode incluir atividades como design, P&D, produção, *marketing*, distribuição, apoio ao consumidor, pós-venda, dentre outros. O fenômeno de desverticalização dos processos produtivos tem a finalidade de viabilizar a internacionalização de algumas dessas etapas produtivas. Com isso busca-se levar ao paroxismo o processo de racionalização da redução de custos mediante máxima exploração das economias de escala, escopo e economias externas oportunizadas pela ampliação dos mercados.

Portanto, os processos produtivos converteram-se em redes compreendidas por empresas localizadas em diferentes países, sendo integrados sob a égide dos interesses das grandes corporações transnacionais. Para tanto, expedientes como terceirização e subcontratação foram cruciais ao permitirem a transferência de etapas produtivas para locais de baixos salários, alta produtividade do trabalho, insumos de baixo custo, menores custos de transação e de transporte, entre outros.

> Devido à formação de redes de produção globais, constituídas, sobretudo, em um momento de acirramento da concorrência em âmbito internacional e de desregulamentação dos mercados nacionais e internacionais, configurou-se uma cadeia de valor adaptada à crescente especialização, coordenação e dispersão geográfica, conduzindo à reorganização produtiva e comercial comandada pelas empresas transnacionais (BORGHI; CINTRA, 2009, p.20).

O conceito de CGV remonta a quatro importantes novidades verificadas nas últimas décadas no sistema econômico internacional. A primeira novidade corresponde à produção internacionalmente fragmentada entre diferentes agentes interconectados — tal qual um conjunto de "nós" ligados em rede. A segunda novidade consiste na forma de inserção das distintas economias nessas redes em que cada componente se torna responsável pela consecução de atividades produtivas específicas, o que concorre para a ampliação do comércio de produtos e insumos intermediários, que deslocou consideravelmente o padrão anterior fortemente baseado na internalização de praticamente todos os processos produtivos de bens e serviços. A terceira novidade é que a "fatia" apropriada por cada economia no valor total gerado nas CGV's torna-se função da natureza das atividades assumidas por cada participante. Por fim, outra novidade operacional importante (e intrinsecamente associada às anteriores) refere-se ao crescente emprego de operações de externalização de operações corporativas via *outsourcing* e *offshoring*.

Ernst (2002) assevera que uma das maiores inovações ensejadas pelas CGV's consiste em possibilitar a construção de redes que combinam, a um só tempo, redes de dispersão espacial e concentração produtiva regional mediante formas sistêmicas de integração. Isto é, o surgimento das redes foi capaz de combinar *clusters* regionais integrados à uma dinâmica produtiva internacionalmente dispersa que são coordenadas via determinadas estruturas de coordenação global[52]. Não obstante, cumpre salientar que a produção em rede não se verifica em todos os setores e segmentos produtivos com o mesmo grau de desenvolvimento. Portanto, o grau de configuração em rede depende da natureza da atividade do setor ou do segmento produtivo, dos custos de transação envolvidos, da natureza das competências e da base de conhecimento exigidas, dentre outros fatores.

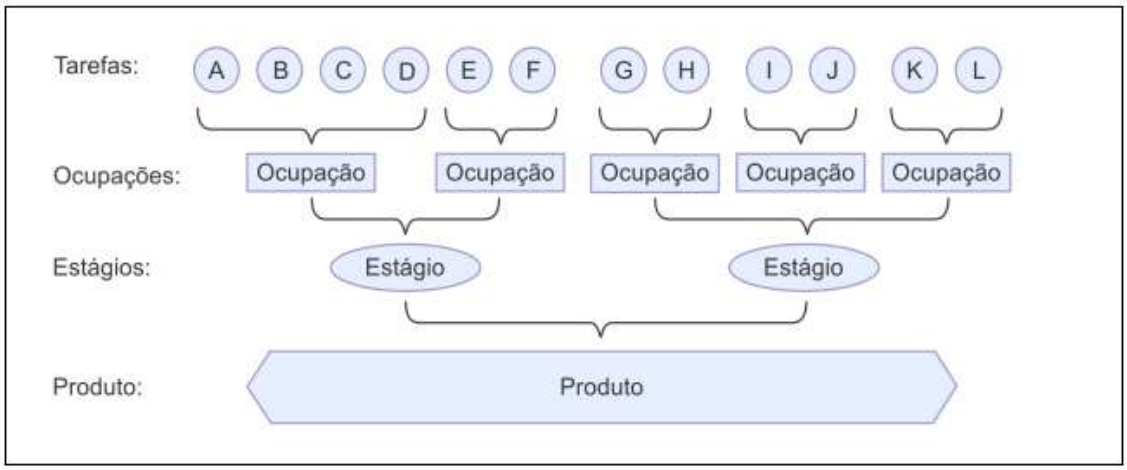
---

[52] "GNP typically combine a breath-taking speed of geographic dispersion with spatial concentration: much of the recente cross-border extension of manufacturing and services has been concentrated on a growing, but still limited number of specialized lower-cost clusters (...)" (ERNST; KIM, 2002, p.1420).

No importante relatório elaborado pela UNCTAD (2013) são sugeridos três fatores determinantes do grau e da forma de inserção de cada economia no âmbito das CGV's. O primeiro vetor consiste no tamanho da economia, ou seja, os países que possuem uma economia relativamente maior e mais pujante tendem a apresentar uma significativa parcela de suas cadeias produtivas supridas internamente, além de menor participação das importações no valor total adicionado. O segundo fator corresponde à composição das exportações, de modo que os países cuja pauta de exportação é dominada por *commodities* e demais insumos básicos tendem a apresentar menor participação externa no valor agregado total exportado, uma vez que ocupam a base inferior das CGV's, demandando exígua participação de intermediários importados. Por fim, o relatório destaca que as economias cujo modelo de desenvolvimento é orientado para um *export-led growth* tendem a exibir uma parcela maior do valor agregado de sua pauta exportadora originada no estrangeiro.

Bladwin (2013) sugere que a dispersão produtiva pode ser segmentada em quatro níveis de agregação da produção, quais sejam: produtos, estágios, ocupação e tarefas. As tarefas representam a unidade básica das operações produtivas ao constituírem conjuntos de operações básicas definidoras do que efetivamente deve ser realizado na consecução dos processos produtivos dos bens e serviços. De acordo com Baldwin (2013, p.27), as tarefas constituem: "(...) *the full list of everthing that must be done to get the product into consumer's hands and provide them with associated after-sales services".* Por sua vez, uma ocupação corresponde a um conjunto integrado de tarefas, ao passo que um determinando estágio ou etapa produtiva refere-se a uma coleção de ocupações com algum nível de similitude entre si, que são articuladas para a produção dos produtos que chegam ao consumidor final (Figura 2.1).

Figura 2.1 – Níveis de Agregação da Produção



Fonte: Oliveira (2001, p.47); Baldwin (2013)

A configuração das CGV's denota o crescimento das trocas de produtos e componentes intermediários para a composição do produto final, cujas distintas etapas são compostas por conjuntos de tarefas ou funções específicas entre diferentes unidades produtivas espraiadas internacionalmente. Portanto, na literatura concernente às CGV's as tarefas representam a unidade básica de análise — tal qual representa o conceito de "rotinas"[53] para a abordagem neoschumpeteriana e o estudo das células para os estudos biológicos. Autores como Grossman e Rossi-Hansberg (2006), Levy e Murname (2004), Leamer e Storper (2001) e Blinder (2006) chegam a defender que as CGV's se baseiam, em última instância, num intenso fluxo de "*trade in tasks*". Deste modo, o recrudescimento da terceirização dos serviços concorre para a elevação da comercialização de tarefas entre as organizações produtivas.

Além disso, as atividades produtivas no âmbito das CGV's também podem ser tipificadas como *core*, essenciais e não essenciais. As atividades ou tarefas *cor*e compõe-se daquelas que incorporam níveis elevados de valor adicionado por serem geradores de elevadas vantagens competitivas para as empresas responsáveis por executá-las. As atividades essenciais consistem naquelas que, a despeito de não serem responsáveis de conferir *per se* as mais importantes vantagens competitivas, atuam no sentido de fornecer suporte ou viabilizar as funções *core*, o que as tornam estrategicamente relevantes para a sustentação das funções corporativas mais lucrativas. Deste modo, as tarefas *core* e essenciais configuram as mais importantes e estratégicas por serem as *core competencies*, isto é, baseadas em competências criadoras ou viabilizadoras da maior parte do valor

[53] O conceito de rotina será explicitado no item 2.4.

gerado nas CGV's. Por exclusão, as atividades não essenciais se caracterizam pelo baixo valor adicionado em virtude do seu baixo grau de idiossincrasia[54] tornando-as propensas de serem mais facilmente reproduzíveis, replicáveis e, portanto, objeto de terceirização (MUDAMBI, 2008; MUDAMBI; PUCK, 2016; HERNANDEZ; PEDERSEN, 2017).

Vale ainda ressaltar que as funções produtivas que compõem as CGV's, em geral, podem ser categorizadas em três grupos básicos, quais sejam: i) *upstream* ou atividades à montante das cadeias, ou seja, que se localizam nas fases iniciais dos processos produtivos que, por conseguinte, representam os espectros iniciais da cadeia como *design*, pesquisa básica e aplicada e outras atividades de caráter criativo; ii) *downstream* ou à jusante, cuja principal característica consiste em se situar nos espectros finais da cadeia, dentre os quais se destacam as funções de *marketing*, publicidade, gerenciamento de marcas e serviços pós-vendas, entre outros; iii) e, situando-se entre os dois extremos encontra-se as funções *middle* ou intermediárias das redes globais, tendo como exemplo as atividade mais manufatureiras como montagem e a produção de determinados componentes, peças e fornecimento de insumos cuja característica precípua compreende o fato de serem tarefas repetitivas[55].

É lugar comum a proposição de que no panorama atual as CGV's configuram um novo padrão de comércio internacional, cada vez menos pautado na troca de bens e serviços finais. Outrossim, o atual fluxo de comércio internacional compreende cada vez mais uma forte interação comercial entre as empresas integrantes de redes internacionais de produção, cujo caráter distintivo é conferido menos pela especialização de cada economia na produção integral de determinados bens e serviços finais, do que propriamente na execução de um determinado conjunto de tarefas específicas[56].

Com a fragmentação produtiva pela via *offshoring* as empresas transferem funções corporativas e instalações para outros países, com a finalidade de aproveitar as vantagens locacionais, a despeito de manterem o controle efetivo de todo o processo estabelecido[57]. Mediante fragmentação via mecanismos de *outsorcing* as empresas também podem transferir determinadas tarefas para outras unidades subcontratadas locais. Em ambos os

---

[54] Conceito que será extensivamente discutido em subseção posterior.

[55] Ver Mudambi (2008).

[56] *"(...) lá creación de valor es el resultado de um acomplamiento entre las demandas de las redes globales de producción (R&D) y los factores de atracción local. Em términos generales, los atractivos regionales dependen de las ventajas que oferece el territorio, pero esto sólo es efectivo si responde a las necessidades del capital transnacional* (SOLÈS; SÀENZ, 2018, p.202). "

[57] Objeto de discussão das próximas subseções.

casos, as grandes empresas transnacionais mantêm o domínio sobre a rede internacional de produção, além de conservarem sob seu controle direto as funções geradoras de maior valor agregado[58].

As CGV's não configuram redes estruturadas com base em uma relação igualitária e na divisão de funções simétricas, equânimes e harmônicas. Essas redes são construídas com base em uma série de camadas hierárquicas, cuja posição mais privilegiada é desempenhada por companhias que exercem o papel de líderes, ao influírem decisivamente nas tomadas de decisões das subsidiárias, subcontratadas e fornecedores especializados – ou seja, nos outros "nós" da rede[59]. As empresas líderes buscam, em última instância, controlar o fluxo de produção e trocas que emerge das CGV's sem, contudo, ter a necessidade de internalizar todas as operações de produção de insumos, recursos e operações de montagem, bem como de internalizar o conjunto de competências utilizadas nessas etapas produtivas.

> The tendency, however, is that firms within the global value chain are evermore connected, creating a networking of independent firms orchestrated or coordinated by a leading firm, and providing a context of trust and power within volatile environments (HERNANDEZ; PENDERSEN, 2017, p.140).

Nessas redes apenas um pequeno número de corporações mantém algum tipo de controle ou liderança sobre as empresas menores em virtude do seu comando sobre expedientes como propriedade em direitos de patentes, controle de marca e *marketing*, entre outros. Os fornecedores e subcontratadas que ocupam a base dessa relação hierárquica tendem a enfrentar maiores tensões competitivas na consecução das funções que desempenham, o que lhes impõe pressão contínua para a promoção de reduções sistemáticas de custos. Deste modo, as CGV's correspondem a uma complexa rede conformada por líderes e demais empresas subordinadas que interagem, principalmente, mediadas por uma extensa rede de contratos e baseadas em sensíveis tensões entre distintos interesses.

As empresas líderes são denominadas por Ernst e Kim (2002) como *flaghips*. As *flagships* consistem no "coração" das CGV's, uma vez que exercem a liderança estratégica dessas redes de produção, sendo o centro nevrálgico das etapas produtivas

---

[58] Ver Baldwin (2013) e Hiratuka e Sarti (2017).

[59] Dhanaray e Parkle (2006) chamam as empresas líderes das redes de inovação de "*hub firms*". Isso porque representariam os "nós" mais importantes e catalisadores dos fluxos estabelecidos no interior das redes globais de produção.

internacionalmente distribuídas. As estratégicas operacionalizadas pelas *flagships* afetam diretamente a forma de operação e o ritmo de crescimento das redes, além de influir nas estratégias adotadas pelos fornecedores e subcontratados especializados. Se é verdade que as *flagships* influem nas estratégias aplicadas pelos fornecedores e subcontratados, o mesmo não se aplica em direção inversa, dada a natureza assimétrica e hierárquica de tal relação.

Ernst e Kim (2002) asseveram que existem dois tipos de *flagships*. As primeiras são os "*brand leaders*", a exemplo da Cisco, GE, IBM, Compaq e Dell, entre outros. A segunda é os "*contract manufacturing*", a exemplo da Solectron e Flextronics. As *brand leaders* se distinguem por deterem marcas e poder de mercado de penetração global, que externalizam parcela importante das etapas produtivas outrora internalizadas, ao mesmo tempo em que coordenam a forma de interação entre as distintas unidades produtivas que participam das redes e sub-redes. As *flagships contract manufacturings* se caracterizam por auxiliar as *brand leaders* na organização das redes globais, uma vez que são especializadas em atividades manufatureiras e na organização de redes de fornecedores menores que estão subsumidas ao seu comando. Portanto, o tipo de liderança exercida pelas *contract manufacturings* na consecução de determinadas etapas produtivas dispersas implica conformação de redes menores sob seu controle direto, que visa prover as *brand leaders* globais com serviços especializados, fabricação de peças e componentes, entre outros.

Já os fornecedores subordinados (direta ou indiretamente) às *flagships* são classificados por Ernst e Kim (2002) como "*high-tier suppliers*" e "*lower-tier suppliers*". Os *high-tier* exercem uma liderança sobre sub-redes locais, frequentemente, realizando a mediação entre os *flagships* e fornecedores locais menores (*lower-tier*). Portanto, os *high-tier* correspondem às empresas que lidam diretamente com as *flagships* em razão de também serem detentores de alguns ativos estratégicos e competências especializadas — embora em magnitude inferior às líderes — que as possibilitam comandar etapas produtivas organizadas em sub-redes. Por sua vez, os *lower-tier* se localizam na base inferior da hierarquia ao se inserirem nos termos mais precários dentre os componentes das CGV's ao assumirem as tarefas associadas à montagem e fornecimento de insumos, entre outros. Essas empresas, em geral, são mais propensas a serem facilmente "descartadas" ou substituídas em função da natureza das tarefas que desempenham. Por conseguinte, essas empresas estão constantemente submetidas a uma maior tensão concorrencial e à intensa exigência por reduções sistemáticas de custos.

> The flagships can exert considerable pressure on local suppliers, especially in small developing countries: they can discipline suppliers by threatening to drop them from the networks wherever they fail to provide the required services at low price and world class quality. At the same time, GPN also act as powerful carriers of knowledge (...) (ERNST; KIM, 2002, p.1422).

Em suma, as *flagships* são as responsáveis por segmentar parcela relevante das operações e funções corporativas em tarefas discretas[60] que são deslocadas para as regiões capazes de fornecer os atributos e as condições técnicas adequadas para o alcance dos níveis de qualidade e eficiência requeridas. Disso resulta a importância do tipo de governança ou coordenação estabelecida pelas líderes com vistas a manter certo controle sobre as etapas produtivas externalizadas. O padrão de governança das CGV's compreende o conjunto de relações hierárquicas de poder que determinam quais serão e de que forma os recursos materiais, humanos e financeiros serão alocados, bem como os termos prevalecentes nas interações estabelecidas entre os distintos participantes da rede (GEREFFI; KORZENIEWCZ, 1994).

> No contexto das CGVs, as empresas que as constituem estabelecem relações de conflito e cooperação entre si, em suas buscas por uma maior participação no valor adicionado gerado no conjunto da cadeia. A menor ou maior participação na captura de valor pelas firmas é fruto de suas posições hierárquicas nas cadeias, que dependem de relações específicas entre as corporações envolvidas nesse arranjo produtivo mais ou menos hierarquizado, que por sua vez são influenciadas pelo tipo de governança adotada (PINTO; FIANI; CORRÊA, 2015, p.15).

Portanto, é lugar comum que o padrão de governança operacional das CGV's é fundamental no sentido de permitir algum tipo de coordenação, face a um modelo internacional de produção e de comércio sensivelmente mais complexo que aqueles prevalecentes em períodos anteriores.

Gereffi, Humphrey e Sturgeon (2005) e Gereffi (2011) foram os responsáveis por fornecer uma tipologia de expressiva influência com a finalidade de possibilitar a tipificação da governança das CGV's, explicitamente calcada na teoria dos custos de transação, sendo essencialmente baseada nos seguintes critérios: i) no nível de complexidade das informações e dos conhecimentos envolvidos nas transações; ii) no grau de codificação dessas mesmas informações e conhecimentos[61]; iii) e, finalmente, no

[60] Baldwin (2013) enfatiza que a externalização é realizada a nível de etapas e não de tarefas. Não obstante, é importante ressaltar que é justamente a natureza das tarefas que formam cada ocupação e, portanto, cada etapa produtiva que, em última instância, determina quais dentre essas etapas serão externalizadas e quais serão diretamente executadas internamente pelas corporações. Esse debate será tratado em subseção posterior (2.3) com maior detalhamento.

[61] A natureza dos conhecimentos envolvidos será objeto de análise do próximo item.

nível de competências e habilidades prevalecentes entre os fornecedores e subcontratadas. A partir desses vetores, os atores derivam duas formas limítrofes e três casos intermediários ou híbridos de governança das CGV's, quais sejam:

a) Mercado: representa as situações limítrofes caracterizadas pela baixa complexidade das informações e dos conhecimentos envolvidos nas transações, com elevada capacidade dos fornecedores de satisfazerem as necessidades dos compradores. Disso deriva o total domínio dos mecanismos de preços nas interações estabelecidas, de modo a prescindir de qualquer informação adicional transmitida diretamente pelos compradores aos fornecedores e subcontratados;
b) Modular: são prevalecentes nas transações complexas, de modo que os processos envolvidos apresentam considerável capacidade de codificação e os fornecedores demonstram expressiva capacidade de atender às especificações e normas técnicas requeridas pelos compradores ou contratantes;
c) Relacional: envolve baixa capacidade de codificação, transações complexas e fornecedores de elevado nível de competências. A propriedade distintiva desse modelo é que a baixa capacidade de codificação enseja formas de interação entre os agentes que estão assentadas na relação de dependência mútua e em normas, condutas e valores socialmente compartilhados;
d) Cativa: distinguido pela elevada complexidade, elevado potencial de codificação, porém, com a presença de fornecedores que não apresentam altos níveis de competências e habilidades. A partir disso, têm-se uma rede cuja empresa líder exerce expressivo controle, monitoramento e intervenção nos fornecedores com base numa explícita relação hierárquica e de dependência desses últimos em relação à primeira;
e) Hierarquia: representa outra situação limítrofe configurada pela internalização completa das etapas produtivas, devido ao caráter demasiadamente complexo e de baixa codificação envolvido, sem a disponibilidade suficiente de fornecedores e subcontratados com um nível de competência necessária para executá-las adequadamente;

A rede de configuração modular se destacou como o padrão predominante internacionalmente — a despeito de não ser o único ou configurar um modelo excludente dos demais —, sendo fundamental para que as grandes corporações detentoras de marcas de penetração global pudessem direcionar suas operações para as tarefas *core*

competencies, ao tempo que deslocam para as subcontratadas e fornecedoras aquelas tarefas repetitivas e padronizadas; a exemplo de testes de empacotamento e qualidade, montagem, operações manufatureiras, entre outros. O conceito de modularidade e suas principais implicações, bem como a estratégia das grandes companhias no âmbito das CGV's serão levantadas ao longo das duas subseções seguintes.

2.3 Base dos conhecimentos empregados e a importância da codificação

Já configura praticamente um consenso na literatura especializada a acepção de que o modo de acumulação que emerge do sistema capitalista contemporâneo fundamenta-se, em larga medida, no desenvolvimento acelerado de técnicas e tecnologias altamente intensivas em conhecimentos complexos e especializados. Esse tipo de conhecimento rapidamente se converteu na "matéria-prima" básica de parcela crescente dos bens e serviços hodiernos. Nesse sentido, o estabelecimento e desenvolvimento das tecnologias de informação e comunicação (TIC's) desempenharam um papel imprescindível, no sentido de dotar os processos produtivos de um dinamismo cuja magnitude não encontra qualquer paralelo histórico. É um dado que as TIC's também atuaram no sentido de lançar as bases para uma série de inovações técnicas e científicas que revolucionaram irreversivelmente o sistema econômico mundial.

As TIC's foram responsáveis por ensejar novas formas de geração, tratamento e distribuição das informações, uma vez que os aparelhos e equipamentos de base eletrônica e digital reduziram substancialmente o tempo requerido para a comunicação e transmissão de dados e informações em geral. Disso resultaram transformações disruptivas nas formas tradicionais de consecução dos processos produtivos e das atividades inovativas globais. O paradigma tecnológico atual assentado no conjunto de tecnologias constituídas pelas TIC's tem suas origens nos avanços tecnológicos observados na microeletrônica que propiciou o surgimento de microcomputadores e de plataformas digitais, bem como o acelerado desenvolvimento das telecomunicações em virtude da emergência de importantes avanços tecnológicos como satélites, fibra ótica, microchips, entre outros.

As mudanças imprimidas por essas tecnologias no padrão de acumulação global ensejaram novas práticas de produção, comercialização, consumo, cooperação e competição na dimensão técnico-produtiva. Essas novas tecnologias e competências redundaram no emprego de bens e serviços crescentemente intensivos em conhecimento

especializado e complexo. Portanto, é absolutamente inegável que essas mudanças ensejaram repercussões profundas na malha econômica e social das distintas economias nacionais e no *modus operandi* das organizações e dos setores produtivos (LASTRES; CASSIOLATO, 2006). A realidade é que essa série de transformações elevou ao paroxismo o nível de intensidade e dinamismo dos fluxos de interações inter e intra unidades produtivas (institutos e departamentos de pesquisas, engenharia, *design*, entre outros) vinculadas, direta ou indiretamente, com a dinâmica produtiva e inovativa.

Malerba e Orsenigo (1996) identificaram de modo seminal os quatro atributos básicos que definem historicamente regimes e padrões tecnológicos verificados historicamente, quais sejam: o grau de cumulatividade, as condições de oportunidade e as características específicas da base de conhecimento[62]. Esses atributos são os responsáveis por definirem as possibilidades e as estratégias tecnológicas, bem como os tipos básicos de organização das atividades inovativas. O importante para a presente discussão é que o último atributo mencionado, concernente à natureza da base de conhecimento associado pode ser tipificado como: i) específico e tácito ou genérico e codificado; ii) com maiores ou menores patamares de complexidade; iii) e, por fim, pode apresentar caráter independente ou sistêmico[63], ou seja, apresentar maior ou menor dependência tanto do fluxo quanto da natureza de determinadas interações sociais específicas.

Polanyi (1958, 1966) é frequentemente citado como o pioneiro na sistematização das diferenças referentes ao conhecimento explícito e tácito. Segundo o austríaco, o conhecimento explícito se distingue justamente pela elevada propensão a ser sistematicamente registrado, verbalizado e facilmente reproduzido sob a forma de documentos, rotinas, processos, normas formais, entre outros. Já o conhecimento tácito

---

[62] As condições de oportunidade aludem às possibilidades de inovação derivadas de um determinado montante de recursos provisionados para as atividades inovativas, de modo que quanto maior as possibilidades previstas maiores serão os incentivos para a manutenção dos esforços inovativos. As condições de apropriabilidade de uma dada inovação também depende das possibilidades de proteção contra eventuais imitadores, a fim de garantir aos atores inovadores a devida extração das virtuais vantagens oferecidas pela propriedade ou aplicação dos resultados oriundos dos esforços inovativos. Por seu turno, o grau de cumulatividade estabelece que os esforços inovativos correntes determinam as inovações futuras, no sentido de que as capacitações desenvolvidas e acumuladas preteritamente condicionam a trajetória e as possibilidades futuras decorrentes das atividades inovativas.

[63] Caráter sistêmico refere-se aos contextos cujo progresso tecnológico num setor reflete a maior interação em rede entre um conjunto de corporações, não sendo, por conseguinte, passível de ser facilmente internalizado via esforços unilaterais e independentes por cada uma delas independentemente. Um conhecimento independente constitui os casos em que tal interação em rede não se faz necessária para o alcance do progresso técnico. Conforme Stefano et al. (2014, p.23): "*O conhecimento autônomo permite adição de valor, sem afetar outras partes do sistema. O sistêmico, por outro lado, requer modificações nos sistemas para a geração de valor*. " Os demais tipos de conhecimentos não detalhados aqui ao longo desta subseção.

se distingue por ser apreendido mediante consecução de operações repetitivas. Nonaka e Takeuchi (2008), por seu turno, conceituam o conhecimento tácito como um conjunto de habilidades sócio-motoras e cognitivas desenvolvidas e acumuladas pelos indivíduos e/ou organizações em contextos específicos. Para esses autores, o conhecimento explícito se caracterizaria por sua natureza codificável, declarativa, sistematizável e distinguível; uma vez que apresenta uma base mais aberta, acessível e mais facilmente replicável[64].

Hasegawa (2001) preconiza que o conhecimento tácito possui como atributos um caráter implícito, contextual e subjetivo que eleva sensivelmente seus contenciosos e custos de transmissão. A dificuldade de transferência desse espectro do conhecimento humano e corporativo está intimamente associada à natureza dos seus processos de aprendizados que depende mormente de contextos históricos, materiais e espaciais involucrados em interações sociais específicas. Esses processos de aprendizados descrevem um conjunto de habilidades e expedientes cognitivos originários de interações sociais conformados a partir de contingências históricas e condicionalidades idiossincráticas. Portanto, a dificuldade de reprodução do conhecimento tácito pode ser explicada pelo fato de que seu conteúdo deriva precipuamente das experiências e dos modelos mentais de indivíduos e organizações circunscritos à determinados contextos sociais não facilmente replicáveis em outras realidades[65] ao implicar compartilhamento de códigos, linguagem comum, identidade, valores, entre outros.

Conforme supracitado, o conhecimento codificado se particulariza principalmente pela considerável suscetibilidade de ser padronizado, estruturado e armazenado. A partir disso, o conhecimento pode ser localizado e acessado sempre que necessário ou conveniente, mediante algum tipo de indexação por meio dos sistemas de informação padrão. Disso emergem as estratégias competitivas e produtivas que dependem, em alguma medida, dos mecanismos de acesso e transmissão dos estoques de conhecimento explícito acumulado e compartilhado entre os atores integrados nas redes produtivas globais.

---

[64] Cumpre ressaltar que os distintos estoques de conhecimentos são desenvolvidos, acessados e eventualmente reproduzidos ou difundidos não apenas no âmbito individual, mas também no domínio das organizações. Isto é, documentos, rotinas, normas de conduta, códigos de informação, símbolos compartilhados, entre outros, compreendem exemplos de diferentes meios de manutenção de estoques de conhecimento corporativo que são acumulados ao longo do tempo (LUNDVALL, 2001).

[65] "O conhecimento tácito é pessoal, específico ao contexto e, portanto, difícil de ser formalizado e comunicado aos outros" (NONAKA; TAKEUCHI, 1997, p.278).

O conjunto de habilidades e competências vinculadas ao conhecimento tácito específico foi indicado como a chave sem a qual os pacotes tecnológicos não poderiam ser devidamente decodificados, absorvidos, reproduzidos e aperfeiçoados no paradigma tecnológico baseado na microeletrônica, de modo que o conhecimento tácito configuraria o elemento nevrálgico para o alcance da fronteira tecnológica. De acordo com essa acepção, o paradigma tecnológico fundado na microeletrônica implicou uma sensível ruptura com o conhecimento codificado e padronizado, em virtude da proeminência lograda pelo conhecimento tácito no âmbito da lógica produtiva e inovativa global (PEREIRA; DATHEN, 2012).

Disso emergiu a concepção de que expedientes tradicionais de incorporação tecnológica — como a mera importação de máquinas, equipamentos e pacotes tecnológicos intensivos em conhecimento especializado — não seriam mais capazes de fornecer mecanismos de internalização do progresso técnico do mesmo modo que se procedia no âmbito das estratégias corporativas multidomésticas. Isso, porque esses artifícios careceriam do desenvolvimento interno do estoque de conhecimentos tácitos específicos imprescindíveis para a devida produção e reprodução do conteúdo tecnológico posicionado na fronteira tecnológica contemporânea.

Contudo, **a noção que relativiza a importância do conhecimento codificado para a dinâmica produtiva atual tem sido colocada em perspectiva crítica na literatura especializada contemporânea**. A despeito de não ser possível negligenciar a persistência da relevância lograda pelo conhecimento tácito na contemporaneidade,[66] as evidências sinalizam para uma busca sistemática das grandes empresas por implementar estratégias corporativas que visem mitigá-los (MUDAMBI, 2008). **O crescente esforço dispendido pelas empresas transnacionais, que operam e lideram as redes produtivas globais, sinaliza para a elaboração de meios que objetivem converter o conhecimento tácito em um conteúdo cuja base de conhecimento seja basicamente codificado**.

A estratégia de codificar tanto quanto possível os estoques de conhecimentos estratégicos relativos aos processos produtivos e inovativos, a rigor, provém da necessidade de dotá-los de algumas propriedades próprias das mercadorias "convencionais", que são mais adequáveis a uma lógica de produção em série. Nos

[66] Em que pese não implicar na completa eliminação da importância de alguns espectros de conhecimentos tácitos cuja transmissão demonstra-se um expediente demasiadamente complexo.

setores produtivos cuja base de conhecimento se mostra essencialmente complexa, sistêmica e dotada de alto conteúdo tácito, os processos produtivos e inovativos se tornam função das interações entre as unidades produtivas mediante canais de comunicação e códigos internos específicos, que redundam em óbices significativos para a exploração de economias de escala e escopo.

Lopez e Lugones (1999) salientam que dentre os atributos do conhecimento o fator mais determinante para a tendência de concentração ou desconcentração espacial é desempenhada pela base de conhecimento. Portanto, quanto maior o conteúdo tácito, sistêmico e complexo do conhecimento aplicado tanto maior será a propensão dos segmentos produtivos que os aplica de optar por uma forma de organização baseada em *clusters* espaciais, uma vez que dependem da natureza dos fluxos de interações estabelecidas entre os atores circunscritos a determinados contextos sociais, culturais e espaciais específicos[67].

Deste modo, nos segmentos cuja base de conhecimento relevante é predominantemente tácita, específica, sistêmica e com maior grau de complexidade observa-se que a concentração espacial se impõe como um imperativo, dado que facilita a transmissão do conhecimento por meio da presença de determinadas instituições e códigos que estimulam a manutenção de interações mais frequentes entre os atores. No entanto, nas atividades cuja base de conhecimento apresenta maior conteúdo genérico, codificado, independente e de menor complexidade os processos produtivos e inovativos tenderão a conferir menor centralidade à proximidade geográfica sendo, por conseguinte, sendo mais aptas a serem espacialmente dispersas.

Em síntese, as atividades cuja base de conhecimento é predominantemente tácita, específica, complexa e sistêmica não somente fornecem de modo sensivelmente precário as condições necessárias para o desenvolvimento de economias de escala e escopo, como também se caracteriza por apresentar baixa compatibilidade com uma dinâmica de produção configurada em redes globalmente espraiadas. Deste modo, a busca pela aplicação de expedientes que aproximem as características de um dado estoque de

[67] Breschi e Malerba (1997) também afirma que os setores de baixa condição de oportunidade, apropriabilidade e cumulatividade, conjugado a uma base de conhecimento genérico e codificável, tendem a ser mais dispersos espacialmente. Diametralmente, os setores caracterizados pela elevada condição de oportunidade, apropriabilidade, cumulatividade e com uma base de conhecimento propriamente tácita e específica tendem a ser mais propensas à concentração espacial. Isso, porque mesmo com os avanços imprimidos pelas TIC's, nesse último cenário, o progresso técnico pressupõe uma constante interação entre os atores de uma natureza tal que implica determinados contextos sociais, culturais e espaciais demasiadamente específicos para viabilização dos processos de geração e difusão das inovações. As implicações desses argumentos serão evidenciadas nas páginas seguinte.

conhecimento tácito tanto quanto possível de um conhecimento codificado[68] tem a finalidade de potencializar substancialmente a capacidade desse *know how* ser devidamente armazenado, registrado, transferido, reutilizado e transacionado a custos crescentemente menores e, por extensão, viabilizar a construção das próprias CGV's (COWAN; FORAY, 1998).

Portanto, a codificação do conteúdo tácito das atividades produtivas e inovativas não apenas aponta para o aumento da especialização produtiva e de virtual exploração de significativas economias de escala, como também atua no sentido de fornecer as condições necessárias para a configuração em rede da dinâmica produtiva global. **Desse contexto é que surge o crescente interesse demonstrado pelas corporações que exercem papel de liderança nas CGV's no sentido de arregimentar esforços substantivos, a fim de converter as tarefas originalmente intensivas em conhecimento tácito, específico e sistêmico em um tipo de tarefa caracterizada por empregar uma base de conhecimento que seja o mais próximo possível de repetitivo, padronizado e parametrizado, ou seja, uma base de conhecimento codificado** (MUDAMBI, 2008). Dentre os expedientes de conversão de conhecimento tácito em codificado destaca-se a estratégia de modularização, que tem alçado posição de centralidade na forma de organização e produção sob a égide das CGV's. A definição e as características mais gerais dessa estratégia serão objetos da seção subsequente.

2.4 Modularização das operações manufatureiras e dos serviços: definição e principais implicações

A implementação da modularidade nos processos produtivos consiste em um expediente de gerenciamento da complexidade mediante segmentação dos processos produtivos complexos em diferentes partes discretas com interfaces padronizadas. Portanto, a modularização se torna um imperativo quando os processos produtivos e inovativos atingem um nível de complexidade numa magnitude tal que, para executá-los eficientemente, faz-se necessário a adoção de estratégias de fracionamento do produto

[68] Ernst e Kim (2002) asseveram que quando um conjunto de conhecimento tácito das empresas *flagships* são convertidas em conhecimento explícito pelas fornecedoras denomina-se num processo de conversão denominado de externalização.

final em componentes menores e especificados (NUNES et al., 2014). Baldwin e Clarck (1997) também corroboram com a noção de que a modularização[69] diz respeito a uma estratégia produtiva que visa gerir a complexidade e o eminente conteúdo tácito envolvido em operações produtivas mediante conversão de um sistema mais geral em subsistema menores.

A despeito de não empregarem a terminologia "modularidade", autores como Christopher Alexander e Herbert Simon foram pioneiros na discussão sobre formas de gestão de sistemas complexos nos processos produtivos[70]. Para esses autores, a modularidade concebe as manufaturas como uma espécie de "quebra-cabeças" composto por um portfólio de componentes produzidos separadamente, mas que são combinados funcionalmente com vistas a resultar num produto final. Portanto, a modularidade de produção e *design* confere a possibilidade de os componentes serem produzidos, padronizados e eventualmente alterados de maneira independente, antes mesmo da montagem do produto final. Isso implica maior grau de autonomia e flexibilidade combinadas a uma maior capacidade de reposição, bem como de implementação de eventuais inovações, melhorias e substituições dos componentes empregados (SULLIVAN et.al., 2001).

> Most importantly, its focuses on eliminating the costs associated with managing tacit knowledge embedded in the production interfaces between suppliers and an assembles. Hence modularization is an attempt to reduce complexity by integrating tacit knowledge at the module (supplier level), consequently, independent modules communicates with one another through standardized interfaces (KOTABE et al., 2007, p.100).

A modularidade pode ser definida como o grau de independência e funcionalidade na constituição do produto final, uma vez que representa um conjunto de módulos integrados mediante interfaces previamente bem-definidas e especificadas. O módulo representa a unidade básica e autônoma da modularização, cujas interfaces são

---

[69] Baldwin e Clark (1997) incorporam as ideias frequentemente aventadas na literatura como "padronização", de arquitetura ou de interfaces sob o conceito de modularização.

[70] "Existiam dois relojoeiros, um chamado tempus e o outro, Hora; eles fabricavam relógios finos e cada relógio por eles fabricado um composto por 1000 partes cada um. Tempus construía seu relógio de tal maneira que se ele parasse por um momento para atender o telefone, por exemplo, seu relógio se demonstrava imediatamente aos pedaços e ele tinha de reiniciar a montagem de todos os elementos. Os relógios feitos por Hora não eram menos complexos do que os construídos por Tempus. Mas ele havia desenhado seu relógio de forma que ele pudesse reunir subconjuntos estáveis de cerca de 10 elementos cada. Portanto, quando Hora tinha que colocar o relógio parcialmente montado no balcão para atender o telefone, ele perdia penas uma pequena parte de seu trabalho, e montava seu relógio em apenas uma fração do tempo utilizado por Tempus para montar o seu" (SIMON, 1962, p. 15).

parametrizadas e destinadas a comporem um produto final. Isto é, um módulo nada mais é do que uma unidade normalizada, cujas funções estão previamente desenhadas no escopo de um sistema mais geral, no sentido de que cada um deles é projetado e gerenciado de maneira praticamente independente dos demais. Já o conceito de interface compreende um conjunto de conexões compartilhadas entre os módulos (componentes), cujas especificações descreve o protocolo que define previamente a forma de interação normalizada entre os módulos, ao serem combinados para operar conjuntamente na composição de um produto final[71] (MILLER; ELGARD, 1998).

Os principais atributos definidores da modularidade são a compatibilidade, substitubilidade e comonalidade. A compatibilidade compreende o atributo da modularidade que alude ao nível de adequação existente entre os módulos, uma vez que são projetados para compartilharem interfaces que devem operar harmoniosamente quando articulados. O atributo da substitubilidade refere-se à capacidade de distintos módulos serem combinados das mais diversas formas, sendo mais facilmente substituíveis no âmbito dos processos produtivos. Por sua vez, o atributo da comonalidade corresponde ao potencial de intercambialidade dos módulos, que lhes conferem a possibilidade de serem utilizados em diferentes linhas ou famílias de produtos, de maneira a serem facilmente comutáveis e aplicáveis em uma ampla gama tanto em variedades de um mesmo bem final quanto em produtos distintos (HENRIQUES; MIGUEL, 2016; SALVADOR, 2007).

Com base na modularização é possível criar e extrair o máximo de valor adicionado possível das redes globais a custos decrescentes; especialmente, devido ao melhor gerenciamento dos conhecimentos tácitos envolvidos nos processos produtivos. *Mutatis mutandis*, a modularização é um recurso que torna factível incrementar um padrão outrora inimaginável de melhorias e precisão em termos de especificação e densidade tecnológica em cada módulo específico. Com a modularização, as funções produtivas complexas e de alto teor tácito são convertidas em tarefas padronizadas. Tal acepção pode ser sumarizada nos termos de Mudambis (2008, p.708): "*trade across*

[71] De acordo com Baldwin e Clark (1997), as regras de projeto via modularização são divididas em três vetores básicos. A primeira, consiste na arquitetura do produto que específica quais módulos e quais funções cada um deles exercerão no produto final. A segunda concerne à interface que pode ser compreendida como a especificação dos detalhes de como os módulos interagirão (ou seja, como serão conectados, encaixados, intercambiarão informações, entre outros). O terceiro vetor são os denominados padrões que testam a conformidade de um módulo nas especificações do projeto como um todo (NUNES et al., 2014).

national borders is increasingly in terms of value chain activities (so-called "tasks") rather than complete goods or services".

A flexibilidade e independência atribuída pela modularização concede aos fornecedores dos módulos a capacidade de verificar e testar eventuais melhorias ou mesmo mudanças paradigmáticas em um módulo, sem a necessidade de se trabalhar simultaneamente em todos os demais componentes. Ao recrudescer os níveis de flexibilidade dos processos de produção, torna-se factível a consecução de eventuais alterações no *design* e funcionalidades do produto, com vista a atender diferentes preferências dos consumidores mediante otimização dos custos de customização. Destarte, a modularização concorre para um uso mais eficientes do tempo e dos recursos financeiros, materiais e humanos nos esforços dispendidos na consecução de cada tarefa pertinente às distintas etapas produtivas (KOTABE et al..2007).

Eggen (2003) defende a tese de que a modularização permite a conjugação de duas estratégias concorrenciais de produção aparentemente contraditórias entre si, a saber: a customização dos produtos e a produção em massa. Disso deriva a designada "customização em massa" conceituada como a elevação do potencial de eventuais mudanças nos componentes, a fim de atender distintos nichos de consumidores, sem implicar qualquer comprometimento das benesses oferecidas pela produção em massa em termos de redução de custos e economias de escala. Isto é, a modularização se inscreve no escopo do planejamento estratégico da customização em massa, no sentido de aumentar a diversificação dos produtos ofertados, somado ao incremento da capacidade de atendimento de diferentes preferências em contextos e espaços geográficos diversos.

A modularização se processa via consecução de uma base tecnológica e de *design* comum tanto de variedade dos mesmos produtos quanto de produtos distintos[72] em razão das vantagens conferidas pela comonalidade dos módulos. O estabelecimento desta base comum torna possível a uma determinada fornecedora derivar uma "família" de produtos que compartilham uma mesma plataforma tecnológica e produtiva, mas sem abdicar de oferecer adicionalmente complementos, acessórios e funcionalidades distintas e

[72]A despeito de Baldwin e Clark (2000) enfatizar o que designam de "modularidade no *design*", os autores também admitem a existência de outros dos tipos de modularidade, a saber: modularidade na produção e modularidade no uso. A modularidade no *design* corresponde à definição da arquitetura do produto que implica no estabelecimento de tarefas interdependentes entre os módulos. A modularidade na produção, por sua vez, está associada ao projeto mais estreitamente consonante aos processos produtivos, com vistas a definir um fluxo de produção que extraia a máxima eficiência possível conjugado à redução sistemática de custos e de definição de critérios de qualidade. Por fim, a modularidade no uso consiste na delimitação de especificação que satisfaçam as preferências de distintos nichos de consumidores em termos de funcionalidade, praticidade e adaptabilidade.

específicas para cada demandante, a fim de atender diferentes nichos e segmentos de mercado. Deste modo, o desenvolvimento dos produtos passa a ser operacionalizado por intermédio de uma sistemática reutilização de determinadas competências e ativos (máquinas, ferramentas, equipamentos, entre outros), numa lógica de exaustão das possibilidades de economias de escopo, mas que proporciona a vantagem adicional de possibilitar o surgimento de uma família de produtos com características, acessórios e algumas funcionalidades específicas combinados com elevados níveis de economias de escala nos processos produtivos (CHEIN; LIN, 2016).

Em suma, a modularização é um artifício que possibilita, a um só tempo, ensejar níveis agudos de flexibilidade e customização nas alterações incrementais nos componentes, além de explorar níveis sem precedentes tanto de economias de escala quanto de escopo. Dito de outro modo, a commoditização das tarefas manufatureiras implica economias de escala e escopo, conjugadas a uma ampla gama de vantagens em termos de flexibilidade produtiva/inovativa.

O cenário descrito remonta a uma dinâmica produtiva internacional no qual a modularização está intrinsecamente relacionada ao emprego crescente das estratégias de *outsourcing* e *offshoring* nas operações manufatureiras, ao facilitar mormente a externalização das tarefas produtivas. Portanto, a modularização não somente proporciona: a) vantagens em termos de eficiência econômica refletida em maiores economias de escala e escopos; b) **como também fornece as condições básicas para o aprofundamento da produção internacionalmente fragmentada sob a forma de redes globais via externalização das operações de fabricação e montagem dos módulos** (ERNST; KAMRAD, 2000).

Isso, porque à medida que as transações entre as redes se tornaram mais complexas historicamente, também se recrudesceram os custos de coordenação das distintas operações e interesses das unidades (nós) integradas nas redes globais. Esse panorama alçou as estratégias de redução dos custos de terceirização a um nível de centralidade equivalente ao logrado pela exploração de economias de escala e escopo no âmbito das empresas líderes das redes internacionais de produção. Nas palavras de Mudambi (2008, p.717): "*Firms implementing a specialized strategy are likely to use modularization as a crucial basis of competitive advantage and to develop more sophisticated external networks* (...)".

A finalidade da estratégia supracitada é responder às heterogêneas demandas internacionais, além de viabilizar um maior nível de eficácia no gerenciamento da

complexidade envolvida nos processos produtivos intensivos em conhecimento e dotado de elevado conteúdo tecnológico. A partir disso, logram-se maiores graus de flexibilidade e mitigam-se os riscos relativos aos investimentos realizados nos arranjos e acordos estabelecidos entre as várias organizações dotadas de diferentes interesses, mas integradas ao longo de uma cadeia internacionalmente fragmentada (KOTABE et al., 2007).

A razão última para a implementação dessas estratégias é o substancial interesse das corporações líderes (*flagships*) em redesenhar a dinâmica produtiva internacional com o objetivo de se concentrar naquelas tarefas *core competencies* das cadeias globais. Isso permite que parcela importante das atividades produtivas anteriormente executadas pelas corporações transnacionais sejam transmutadas em uma série de tarefas codificadas e terceirizadas por intermédio das redes internacionais de produção[73]. Tal dinâmica objetiva explorar os diferenciais de custos e o emprego dos estoques de competências capazes de serem devidamente providos por contextos espaciais especializados aos interesses das corporações líderes das redes internacionais, tanto na criação de valor adicionado quanto na extração desses fluxos de renda subjacentes (CONTRACTOR et al.; 2010).

Conforme já tratado no item 2.2, **as *flagships* estão se especializando cada vez mais em tarefas localizadas nos espectros mais à montante e à jusante das CGV's, enquanto os demais fornecedores se especializam na execução das tarefas modularizadas e repetitivas. A inferência mais fundamental extraída desse contexto é a existência de uma tendência crescente de parte importante das tarefas não essenciais das redes globais serem transferidas para as fornecedoras sob a forma de tarefas "commoditizadas" por intermédio da modularização.**

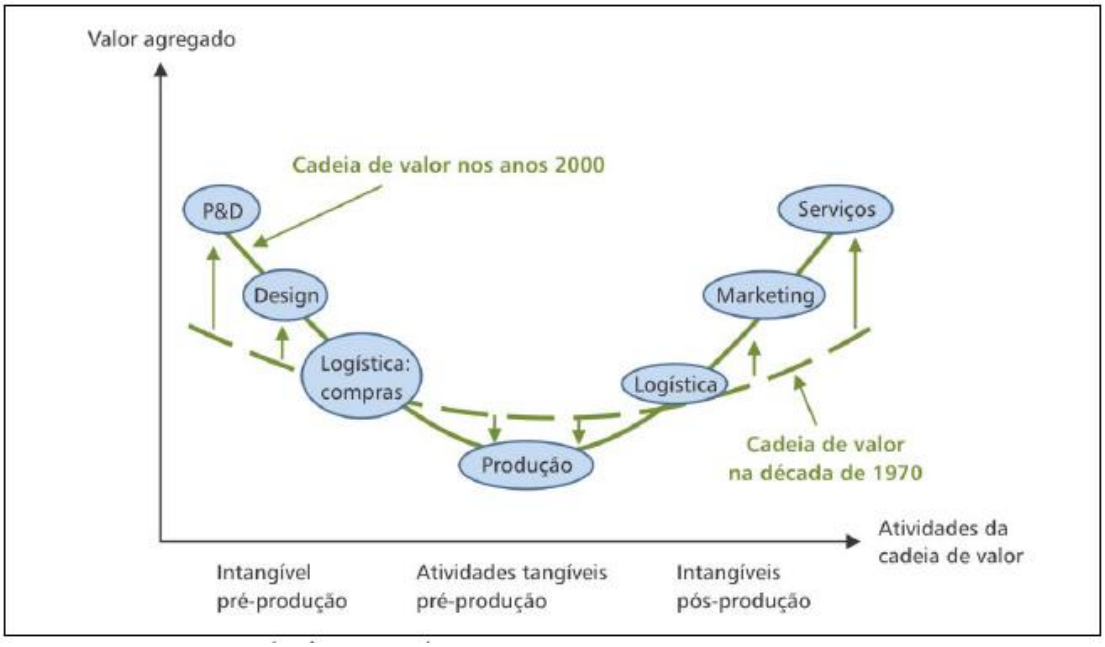
O fenômeno descrito subscreve a tendência da *Smile Curve* (Figura 2.2) — que ilustra a dinâmica de adição de valor por cada etapa produtiva nas CGV's — em adquirir contornos cada vez menos suaves. Isto é, a curva mencionada parece demonstrar um movimento de concentração de tarefas nas regiões intermediárias, uma vez que um conjunto de funções antes posicionadas nas regiões geradoras de maior valor adicionado (*upstream* e *downstream*) estão sendo deslocadas para os espectros intermediários (*middle*) de menor valor adicionado[74]. Em síntese, a modularização opera no sentido de

[73]O processo de "fatiamento" de uma atividade demasiadamente complexas em tarefas menores é denominado de "*fine slicing*" (ERNST; LIM, 2002).

[74] Ver Pyndt e Pederson (2006).

"empurrar" parte importante das atividades pertencentes às regiões geradoras de maior valor agregado da *Smile Curve* para os espectros *middle* caracterizados por serem repetitivos, padronizados e geradores de baixo valor adicionado, de modo que essas operações tendem a gerar cada vez menos valor e as operações concentradas nas extremidades exacerbam o seu potencial de geração de valor em relação às intermediárias.

Figura 2.2 – Agregação de Valor na Cadeia Produtiva ("*Smile Curve*")



Fonte: Oliveira (2014, p.96); Backer (2013).

A realidade é que as *flagships* têm deslocado não somente as tarefas relativas à produção de componentes manufaturados, mas também uma série de serviços especializados e intensivos em conhecimento. Por extensão, além das funções orientadas para a fabricação e/ou montagem de módulos, fornecimento de *commodities* e insumos básicos, a rigor, é flagrante a tendência crescente dos serviços especializados serem "empurrados" para o espectro intermediário da curva. Portanto, o mesmo movimento observado nas atividades manufatureiras também tem crescentemente sido reproduzido nas atividades concernentes aos serviços especializados de apoio, dada a sua crescente tendência de commoditização e deslocamento dos espectros à montante e à jusante em direção ao intermediário da *Smile Curve*[75].

Durante muito tempo a teoria econômica distinguiu as atividades entre os produtos manufaturados e a prestação de serviços como atividades produtivas com propriedades

[75] Ver Ernst (2002).

essencialmente contrastantes entre si, não sendo passíveis de qualquer confusão conceitual. Os produtos manufaturados eram identificados como tangíveis e armazenáveis, de modo que esses atributos seriam os responsáveis por facilitar sua padronização e automatização. O mesmo não se aplicaria aos serviços que seriam basicamente não armazenáveis, intangíveis e coproduzidos na interação simultânea com o consumidor. Com efeito, tais características seriam responsáveis por conferir menor propensão à padronização dos serviços *vis-à-vis* os manufaturados. Não obstante, ao longo das últimas décadas é flagrante o recrudescimento da ambiguidade das propriedades outrora facilmente distinguíveis entre os manufaturados e os serviços. Grande parte das empresas que operam em atividades produtivas dentro ou fora do âmbito das CGV's, em maior ou menor magnitude, se inserem num espectro de operações que combinam a confecção de determinados produtos com o fornecimento de algum tipo de serviço subjacente ou correlato (SAKO, 2006).

Os serviços costumavam ser não armazenáveis, no sentido de que sua produção e consumo deveriam se processar simultaneamente no tempo. Isto é, o "*face-to-face*" redundava na necessidade da coincidência geográfica como uma condição *sine qua non* para a prestação desses serviços na forma de operação convencional. Há um consenso na literatura de que as TIC's desempenharam um papel preponderante no fenômeno supracitado ao concorrer para a incorporação de uma parcela significativa dos serviços. Primeiro, devido ao fato de reduzirem drasticamente as barreiras geográficas, de modo a colapsar a exigência de simultaneidade nos processos de produção e consumo dos serviços. Segundo, por conferirem maior capacidade de codificação aos serviços, o que concorre para maior possibilidade de armazená-los em plataformas digitais. Essas novidades tornaram os serviços mais aptos a serem padronizados, codificados e devidamente armazenados mediante processos que se assemelham, em larga medida, aos observados na dinâmica de produção e comercialização das manufaturas.

O fenômeno supracitado descreve os esforços mobilizados pelas grandes corporações com o intuito de converter também a prestação de serviços especializados intensivos em conhecimento de conteúdo tácito, sistêmico e altamente complexo em tarefas cuja natureza esteja assentada sobre uma base de conhecimento genérica, codificada, independente e de menor nível de complexidade.

O mais surpreendente é que estudos de fôlego, como os de Chen (2005) e Chen e Lin (2010), assinalam que mesmo atividades de natureza essencialmente complexa, dentre os quais se destacam as atividades de P&D, estão sendo gradativamente

submetidas a um vigoroso grau de divisão capaz de convertê-los num conjunto de operações altamente esquematizadas, capaz de atenuar a complexidade inicial envolvida nessas operações. Portanto, a commoditização dos serviços especializados também tem atuado no sentido de transformar o conhecimento tácito em um conteúdo mais próximo do codificado e de ensejar maior capacidade de gestão da complexidade envolvida, além de tornar possível a segmentação dos serviços em tarefas menores capazes de serem mais facilmente executadas por empresas distintas e dispersas globalmente. A partir disso, busca-se o aproveitamento dos seus recursos, mão de obra de qualidade e insumos abundantes, além do estoque de competências disponível.

Portanto, as empresas transnacionais líderes também passaram a externalizar parte relevante das funções de prestação de serviços, a fim de explorar os limites possíveis das economias de escala e escopo, além das benesses engendradas pelos maiores níveis de partição. No entanto, tal panorama factualmente se mostra mais complexo do que previamente pode-se superficialmente supor. Isso, porque, conforme já mencionado no item 2.2, as redes globais combinam a dispersão produtiva internacional com *clusters* regionais. As empresas fornecedoras que operam no âmbito das CGV's, não raras vezes, se aglomeram a nível regional, a despeito de prestarem serviços para empresa demandantes localizadas em vários lugares do globo[76]. Mais claramente, a dinâmica de dispersão espacial[77] das redes globais de produção coexiste, simultaneamente, com o surgimento e a manutenção de aglomerações espaciais de empresas fornecedoras cujo

[76] O caso da aglomeração espacial de empresas fornecedoras de serviços especializado foi profundamente estudado e tipificado por Manning (2013), sendo designado de "*Knowledge Services Clusters*" (KSC's). As KSC's compreendem *clusters* geográficos de empresas caracterizadas pela elevada disponibilidade de mão de obra qualificada a baixo custo. Tal possibilidade responde ao incremento substancial da demanda das corporações líderes por serviços associados à geração, difusão de tecnologias e conhecimentos especializados; ou que empregam tais conhecimentos como insumo mais básico e basilar em atividades como simulação, testes, desenvolvimento de *design* e projeto de CAD, entre outros. Essencialmente, a ocorrência de KSC's depende basicamente da capacidade das empresas aglomeradas numa determinada região satisfazer dois condicionantes, a saber: i) dispor de uma quantidade expressiva de mão de obra significativamente qualificada, mas de baixo custo *vis-à-vis* os pagos aos profissionais com o mesmo nível de qualificação nos países avançados que sediam as empresas líderes; ii) e da capacidade de atender aos requisitos técnicos e parâmetros exigidos pelos demandantes internacionais.

[77] O surgimento das KSC's com capacitação de caráter mais genéricos é o desdobramento de três vetores observados na dinâmica produtiva global, quais sejam: i) a emergência do fenômeno da commoditização dos serviços de conhecimento especializado combinado à implicação do avanço das TIC's; ii) crescente demanda por competências e habilidades técnicas e analíticas avançadas de baixo custo; iii) a elevação da oferta de serviços intensivos em conhecimento em economias fora do circuito dos países avançados tecnológica e produtivamente. Dentre as atividades de P&D, etapas como desenvolvimento de códigos de *software*, pesquisa e desenvolvimento de novos materiais, entre outros, tem sido deslocado para países da periferia, a partir do fenômeno da commoditização do conhecimento e dos serviços que lhes são subjacentes ou correlatos. Alguns serviços de engenharia como de projetos CAD's, desenvolvimento de *softwares*, teste de qualidade, modelagem também seguem essa dinâmica. Também cumpre destacar a prestação de serviços de análise como de mineração de dados, análise de mercado, planejamento financeiro, além de previsão e análise de desempenho, *design* de produto como relevo para as atividades vinculadas ao desenvolvimento de protótipos e projetos.

principal desiderato consiste em prover insumos, componentes e serviços às empresas *flagships* controladoras das redes internacionais[78].

Por um lado, as empresas líderes das CGV's são as que mais capturam as rendas provenientes do comércio derivado das redes conformadas com base no translado de atividades internas para fornecedoras espraiadas globalmente. Por outro, não se pode ignorar que as fornecedoras (*high e lower tier*) frequentemente sustentam incentivos para se aglomerem regionalmente, ainda que operando internacionalmente. Isso ocorre seja pela existência de algum sistema nacional ou regional de inovação[79], seja pelo simples propósito de explorarem economias externas de escala em operações produtivas rotineiras — tal qual na barganha de preços de insumos ou otimização dos custos de transportes, entre outros (ERNST, 2002). Em síntese, as empresas demandantes buscam por prestadores que apresentem uma combinação não facilmente obtenível, tanto em economias centrais especializadas em tecnologias *high-tech,* quanto naquelas economias tecnologicamente atrasadas, qual seja: uma ampla oferta de mão de obra a baixo custo combinada com elevados níveis de competências úteis às corporações líderes das redes globais[80].

Os fornecedores de serviços de conhecimento especializado buscam desenvolver competências que lhes permitam atender a distintas demandas com um patamar de especialização que não seja facilmente imitável por eventuais concorrentes. Entretanto, os serviços prestados devem ser suficientemente genéricos, a fim de serem adaptáveis e úteis a um grupo maior de empresas ou até mesmo a mais de um segmento produtivo. Tal

---

[78]Entre as áreas especializada em análise de negócio distinguem-se Chennai, Dublin, Munbai, Hyderbad, Ho Chi Minh City, Pune e Shenzhen. Em serviços de engenharia tem-se Bangarole, Guanzzhon, Coimbatore, Delhi, Moscow e Prague. Em serviços de desenvolvimento de produtos cabe ressaltar a emergência de regiões especializadas como Bangarole, Bucharest e Shangai. Na prestação de serviços de P&D tem os relevantes exemplos de Bangarole, Prague, Beinjing e Bucharest, entre outros. Alguns exemplos podem ser constatados na região de Bangalore na Índia especializado na engenharia de *softwares* e prestação de outros serviços baseados em TI (desenho assistido por computadores, testes e mineração de dados para clientes globais, entre outros). Esse tipo de região com tal especialização se difere das regiões *clusters* de alto domínio tecnológico e sediadores de algumas importantes empresas líderes de cadeias globais, uma vez que concede certos serviços demandados pelas grandes corporações de elevada sofisticação e especialização, mas a um custo significativamente inferior aos observados nos *clusters high-tech* de alta tecnologia dos países avançados.

[79] Chesnais (1999) defende a tese de que muitos casos de rede institucionais consagrados na literatura de tradição neoschumpeteriana com "Sistemas Nacionais de Inovação" sendo demonstrado como exemplos de sucesso inovativo foi capturado pela estratégia das grandes corporações líderes das redes globais, no sentido de tornarem-se menos "mecanismos de apropriação de valor" (ver Cassiolato, 2013). Isto é, foram articulados de maneira subsumida ao controle dessas grandes corporações que passariam a exercer algum tipo de domínio ou relação de natureza hierárquica sobre todo os "SNI" estabelecidos nas economias periféricas emergentes.

[80] "Vale lembrar, ainda, que a conformação das redes de produção em nível internacional aconteceu de maneira hierarquizada e seletiva (...). Hierarquizada porque a capacidade de apropriação do valor criado pelo conjunto das operações é diferenciada. A própria lógica dos sistemas internacionais de produção incorpora a questão das assimetrias entre os diferentes elos da cadeia de valor" (SARTI; HIRATUKA, 2010, p.11).

combinação remete à busca pelo aproveitamento do *know-how* acumulado no atendimento das especificações de um número maior de demandantes com base na exploração sistemática de economias de escala e escopo, que não se circunscreveu apenas às empresas manufatureiras, mas que também corresponde a uma estratégia amplamente incorporada e implementada pelas empresas fornecedoras de serviços especializados.

A questão em tela refere-se a um esforço de compatibilização de busca pela customização dos serviços conjugado à conformação de competências suficientemente genéricas com o objetivo de torná-los úteis não somente para uma demandante em particular, mas também para o máximo de empresas demandantes em âmbito global na mesma ou em distintos segmentos produtivos[81]. Segundo Marning (2013, p.383): "*Over time, service capabilities can be customized, e.g, by applying different product specifications to various internal and external client needs, thereby generating economies of scale and scope*."

Em suma, na presente subseção a inferência mais importante a se recuperar alude à assertiva de que as corporações mais bem posicionadas nas CGV's se direcionam para as tarefas *core competencies* que estão integradas às etapas *core business* remanescentes nos espectros *upstream* e *downstream* (das redes internacionais). No entanto, apenas tal acepção não parece dar conta de descrever estruturalmente o comportamento e as estratégias mais gerais adotadas pelas grandes corporações no capitalismo contemporâneo.

Há uma outra característica de natureza estrutural que extrapola a mera especialização em termos de tarefas das grandes corporações sediadas nas economias centrais, qual seja: a propriedade dos ativos intangíveis[82]. Isso, porque a propriedade desse tipo de ativo confere ao detentor o controle direto ou indireto sobre grande parcela das operações das CGV's, bem como a capacidade de capturar parcela majoritária dos fluxos de rendas geradas nas redes globais de produção. A próxima subseção terá a finalidade de discutir a importância dos ativos intangíveis para as grandes companhias líderes operadoras das redes globais. Senão, vejamos.

---

[81] Em oposição aos *clusters high-tech* especializados no desenvolvimento de tecnologias altamente sofisticadas orientada para determinadas atividades e segmentos produtivos específicos (biotecnologia, tecnologia óptica, etc.) os KSC's tendem a desenvolver capacitação mais abrangentes e tangentes a uma maior gama de atividades e segmentos interessados, o que o autor chama de "*generic clusters*".

[82]Não sem razão que um conjunto amplo de autores como Lev (2001), Flawholtz (1985), Stewart (1999), Sveiby (1997), Boulton et al. (2001), Kaplan e Norton (1997) e Nonaka e Takeuchi (1997) tem destacado ostensivamente o papel fulcral desempenhado pelos ativos intangíveis na geração de ganhos para as empresas.

2.5 Comando de ativos intangíveis como fundamento da geração de vantagens competitivas, controle das CGV's e captura de valor

Os ativos intangíveis ocupam um nível de centralidade crescente nas estratégias competitivas das empresas, tendo em vista a geração de diferenciação competitiva e a extração de ganhos extraordinários. As empresas transnacionais — sobretudo, as líderes das CGV's — têm se especializado nas "tarefas centrais", com vistas a dominar as operações geradoras de maiores retornos mediante vantagens específicas associadas à propriedade dos ativos intangíveis. O comando sobre ativos intangíveis estratégicos é condição *sine qua non* para que as grandes corporações: a) se especializem nas funções *core competencies* situados nos espectros *upstream* e *downstream* das CGV's; b) viabilizem mecanismos para o controle direto ou indireto sobre os demais "nós" das redes; c) e usufruam da ampliação das fontes de ganhos de natureza não-operacional. Não é sem motivos sólidos que um amplo número de analistas tem ostensivamente destacado o papel fulcral desempenhado pelos ativos intangíveis na geração de riqueza pelas organizações produtivas[83]— Lev (2001), Flawholtz (1985), Stewart (1999), Sveiby (1997), Boulton et al. (2001), Kaplan e Norton (1997) e Nonaka e Takeuchi (1997).

O IASB[84] (2011) conceitua ativos intangíveis como um tipo de ativo não-monetário, além de identificável como sem substância física para uso na produção, aluguel ou provisão de bens e serviços. Segundo Mehta e Mehdan (2008), é possível agrupar, em termos gerais, os ativos intangíveis em três categorias principais, a saber[85]:

i) Direitos: dentre os quais se destacam os "*leases*", convênios, licenças, franquias[86], certificação, entre outros;

ii) Relacionamentos: ilustrada, por exemplo, por relacionamentos de fidelidade entre clientes e empresas, além de parte importante do *goodwill* em geral[87], entre outros;

---

[83] Para a maioria desses autores da literatura contábil os ativos intangíveis não englobam os ativos financeiros.

[84] *International Accounting Standards Board* (IASB) é uma entidade internacional sem fins lucrativos responsável por publicar e atualizar as diretrizes e convenções contábeis visando a padronização internacional.

[85] Vale ressaltar que há outras classificações levantadas na literatura, a exemplo da definição da OCDE (2010), em que os ativos intangíveis são tipificados nos seguintes grupos: a) informação computadorizados (*software*, banco de dados, entre outros); b) propriedade inovadora (P&D, direitos autorais, desenhos, marcas registradas); c) e competências econômicas (*brand*, *equity*, capital humano, *know-how*, forma organizacional, entre outros).

[86] Franquias (*franchising*) consistem num sistema de varejos para distribuição de bens ou serviços em licenças de marca registrada que permitem aos titulares transacionarem bens e serviços.

[87] *Goodwil*l são ágios ou deságios associados à qualidade ou especificações da mão de obra de uma empresa, vantagens locacionais, reputação da marca, fidelidade do cliente, entre outros. Sabe-se, pois, que grande parte dos ditos ativos intangíveis não são declarados pelas empresas. Sendo um dado o fato de que há insipiente divulgação por parte das empresas sobre a natureza e os detalhes do chamado "*goodwill*".

iii) Propriedades intelectuais: a exemplo de patentes[88], direitos autorais[89], marcas comerciais, propriedade tecnológica, entre outros;

Em síntese, define-se ativos intangíveis como aqueles não-físicos e/ou não aplicados diretamente nos processos produtivos das organizações produtivas, mas que garantem ao seu detentor alguma diferenciação competitiva e/ou direito de reivindicar eventuais fluxos de renda garantida por propriedade legalmente reconhecida[90].

Na configuração do sistema atual, a geração de riqueza parece apontar para a propriedade e o controle de ativos intangíveis como seu *leitmotiv,* sendo o "coração" da geração de vantagens competitivas e de superiores performances econômicas. O comando sobre marcas, *royalties*, patentes, entre outros, conferem às corporações líderes das CGV's o controle sobre parcela importante das atividades operacionais realizadas por outras empresas no âmbito das redes internacionais. A partir disso, tais corporações usufruem da capacidade de extrair vultuosos fluxos de rendas das trocas internacionais com a vantagem de poderem reduzir custos ao prescindir (mediante terceirização) da necessidade de manter-se elevado número de trabalhadores, enormes plantas produtivas e onerosos investimentos em imobilizados ou *sunk costs*.

Os ativos intangíveis estão intrinsecamente relacionados ao modo de funcionamento das CGV's. Isso se deve, em grande medida, à centralidade lograda pelo conhecimento altamente especializado na lógica produtiva internacionalmente fragmentada. Ademais, os ativos intangíveis se convertem nos principais geradores de vantagens competitivas, uma vez que tendem a ser de difícil aquisição e replicação[91]. Os ativos intangíveis se caracterizam justamente por apresentar atributos contrastantes daqueles que são predominantes nas tarefas "periféricas" modularizadas, replicáveis e geradores de baixo valor adicionado, uma vez que se caracterizam pela sua contundente idiossincrasia. Disso deriva a inferência já dominante na literatura de que são precisamente os ativos intangíveis os responsáveis por atuarem de modo a "[to] *determine*

---

[88] A patente corresponde a um direito exclusivo legalmente reconhecido concedido por uma agência estatutária ao inventor, criador ou idealizador de um produto, processo, invenção, entre outros, tendo em vista protegê-lo de eventuais comportamentos imitativos e reprodução sem a devida permissão e/ou os pagamentos exigidos pelo detentor da patente.

[89] Os direitos autorais configuram instrumentos aplicados pelas agências estatutárias, a fim de preservar os direitos exclusivos de um determinado agente detentor poder publicar, produzir e/ou negociar certas obras artistas, musicais, literárias, marcas, entre outros, com outrem e, por conseguinte, extrair as vantagens monetárias ou de outras naturezas decorrentes derivados dessas propriedades.

[90] Tal proposição também se aproxima, em alguma medida, da concepção de Lev (2001) e Upton (2001) que, a despeito de não considerarem os ativos financeiros como intangíveis, enfatizam que os ativos intangíveis se caracterizam por implicar direitos de reivindicação de fluxos de renda.

[91] Reilly e Schwehs (1998) e Kayo (2002) das propriedades típicas dos ativos intangíveis é a singularidade, isto é, são ativos de difícil aquisição e replicação.

how value is distributed within GVC's (DEDRICK; KRAEMER, 2017, p.01) ". Nas palavras de Hiratuka e Sarti (2017, p.201):

> Em que pese a abertura de espaços em etapas específicas da atividade manufatureira em várias cadeias produtivas para empresas de países em desenvolvimento, o processo de descentralização produtiva não significou necessariamente possibilidade de redução de assimetrias competitivas. Pelo contrário, as grandes empresas, ao mesmo tempo em que se desfaziam de atividades fora do *core business* consideradas não essenciais, mesmo na manufatura, buscaram reforçar seus ativos intangíveis, aumentar o controle sobre padrões tecnológicos e adquirir ativos de concorrentes estratégicos através de um processo intenso de fusões e aquisições (...). A elevação do poder de comando das grandes corporações dos países centrais sobre o valor gerado nas diferentes regiões foi potencializado e o aumento da escala global passou a ser um fator fundamental na luta competitiva (...).

As *large companies* tendem a apresentar os maiores estoques de ativos intangíveis precisamente por também serem as que sustentam alguns dos principais requisitos necessários para a consecução desse tipo de investimento. A primeira condição é que elas[92] possuam maior capacidade de suportar significativos níveis da incerteza envolvidos nos investimentos relacionados à aquisição e desenvolvimento de ativos intangíveis[93], além de sustentarem patamares de *market-share* e de recursos numa magnitude suficiente que as permitam explorar mais eficientemente os benefícios fornecidos pelos estoques de ativos intangíveis. Outra condição reflete o fato de que as maiores companhias transnacionais, geralmente, apresentam maior capacidade de proteger eficientemente seus portfólios de imitação, replicações, entre outros, denotando maiores incentivos para investir e acumular ativos dessa natureza (CORRADO et al., 2016).

Dado que os ativos intangíveis podem ser considerados a base para a geração de valor e mesmo de inovação de uma organização — sendo a "matéria-prima" da diferenciação competitiva —, é natural que os fluxos de investimentos de IDE's adquiram numa extensão crescente a forma de fusão e aquisição em busca de capturar ativos intangíveis desenvolvidos por outras organizações. Esse cenário alude ao artifício recorrentemente aplicado pelas grandes companhias baseado na busca pela identificação e aquisição de ativos intangíveis desenvolvidos por outras empresas menores (competidoras estabelecidas ou potenciais) — em uma estratégia frequentemente

[92] "For lead firms like apple, profits reflect control over 'intangible' assets related to product design and technology (...) (MEDEIROS; TREBAT, 2017, p.22)."

[93] "Apple, on the other hand is a company that focuses on the intangible aspects of its products offering*"* (MUDAMBI, 2008, p.713).

designada como *stratregic asset-seeking*. Nesses casos, as grandes companhias buscam adquirir a propriedade de ativos intangíveis estratégicos; muitas vezes desenvolvidas, mantidas ou elaboradas por outras empresas menores ou *startups.* Os expedientes baseados em *stratregic asset-seeking* visa tanto eliminar potenciais concorrentes e competidores já estabelecidos, quanto a simples ampliação estratégica do seu portfólio de ativos.

Em síntese, um considerável nível de comando sobre outros ativos intangíveis estratégicos (marcas, patentes, licenças, entre outros) confere um alto poder de barganha e de pressão a essas corporações nas redes globais de produção. Isso, porque permite-lhes sustentar eventuais "poderes" de monopsônio, extrair significativas concessões de preços dos insumos e componentes comprados dos seus fornecedores, vantagens contratuais, entre outros. Isto é, potencializa a capacidade dessas organizações também exercerem o papel de empresas líderes nas redes globais.

Um ponto central dessa discussão é que os ativos intangíveis guardam forte conexão com a crescente proeminência dos mercados financeiros junto às corporações não-financeiras, uma vez que fornecem os atributos mais adequados à maximização do valor patrimonial dos acionistas [94], de modo que as empresas com elevados estoques de ativos intangíveis tendem a ser mais bem avaliadas pelos mercados de capitais. Isso, porque proporcionam maior possibilidade de diferenciação competitiva, além de patamares de flexibilidade não facilmente atingíveis com sensíveis níveis de capital imobilizado em ativos tangíveis[95]. A flexibilidade concernente aos ativos intangíveis deriva da maior capacidade de serem compartilhados ou transferidos a baixo custo ou via artifícios contratuais que proporcionem alguma vantagem estratégica às empresas controladoras[96].

Portanto, torna-se premente a reflexão sobre a importância dos ativos de natureza financeira no *modus operandi* das estratégias globais das grandes companhias, cujo impacto adquiriu níveis de centralidade no capitalismo moderno — vale dizer, tão ou mais importantes que o próprio caráter fragmentado da produção global. A dominância financeira alcançou um paroxismo tal que redefiniu profundamente o comportamento e a dinâmica de operação de todos os atores econômicos relevantes (famílias, empresas, governos). No caso das corporações esse impacto ultrapassou os limites das organizações

[94] Temática objeto da próxima subseção.
[95] Ver Serfati (2011).
[96] Temática objeto da próxima subseção.

financeiras, de modo que sua influência também tem crescentemente se capilarizado em direção às corporações não-financeiras.

Em função disso, cumpre detalhar com maior acuidade as transformações e as principais características engendradas pela dominância financeira observadas nas corporações não-financeiras que, a rigor, se amalgamaram com a dinâmica da produção globalmente fragmentada, constituindo-se em um dos traços estruturais mais distintivos do capitalismo hodierno. Ao mesmo tempo, também imprimiu uma dinâmica de reforço mútuo em relação ao papel de liderança das CGV's desempenhada por imponentes corporações globais sediadas nas economias centrais. A próxima subseção tem a finalidade de traçar maiores considerações sobre essas assertivas, dando-se ênfase nas relações entre a dominância financeira e o comportamento das corporações não-financeiras nas redes globais, a fim de restringir-se apenas aos elementos analíticos necessários para a definição da diferenciação estrutural própria da dinâmica técnico-produtiva.

2.6 Relação entre a lógica financeirizada das decisões de alocação dos recursos corporativos e a dinâmica produtiva internacionalmente fragmentada

Zwan (2014) sugere que, *grosso modo*, há três abordagens mais gerais concernentes à temática do fenômeno comumente designado como "financeirização". A primeira consiste na perspectiva ancorada na financeirização como produto de um determinado momento histórico decorrente da mudança do regime de acumulação fordista para um regime dominado pelas finanças. A segunda concepção corresponde aos estudos que compreendem a financeirzação como uma realidade assentada em mudanças mesoeconômicas, cujo princípio de maximização do valor dos acionistas desloca a orientação mais propriamente produtiva e inovativa das corporações não-financeiras. A terceira abordagem levantada pela literatura se baseia numa perspectiva que pode ser tanto microeconômica quanto multidisciplinar, aludindo ao esforço de investigação e caracterização das correspondentes implicações desse fenômeno sobre as mais diversas dimensões da vida humana (saúde, educação, relacionamentos afetivos, entre outros)[97].

[97] Karwowski et al. (2017) identifica sete abordagens ou hipóteses propostas por distintos matizes que tratam analiticamente o fenômeno comumente designado como "financeirização", a saber: H1) uma abordagem que compreende a financeirização como uma "etapa" do desenvolvimento do sistema capitalista; H2) uma segunda perspectiva de influência marxista que relaciona à financeirização a uma tendência de desaceleração secular do lucro e das inversões capitalistas; H3) outra que define a financeirização a partir de uma abordagem baseada de mudanças

Por sua vez, Thomas Palley (2013) compreende a financeirização como um fenômeno caracterizado pela proeminência lograda pelas instituições financeiras, ativos financeiros e mercados de capitais no seio do capitalismo global, cuja principal implicação consiste no deslocamento das rendas e riquezas dos setores produtivos para o setor financeiro, redundando em uma intrínseca tensão entre o capital industrial e o capital financeiro.

A despeito dessa breve recuperação de algumas (dentre as várias) intepretações e vertentes associadas ao debate da financeirização, é mister esclarecer que não integra ao escopo do presente trabalho tecer maiores considerações sobre essa discussão em particular. Ao presente objetivo interessa apenas extrair alguns instrumentos analíticos fulcrais na definição da diferenciação estrutural e divisão internacional relativa à dimensão técnico-produtiva. Portanto, o mais importante para a presente análise é a relação estabelecida entre a financeirização ou dominância financeira — assumidas como sinônimos no presente texto[98] — e a dinâmica prevalecente nas corporações não-financeiras na contemporaneidade.

Para tanto, a despeito de também incorporar algumas categorias analíticas fornecidas por algumas das principais abordagens supracitadas, a presente discussão tem como "espinha dorsal" um certo "olhar" de economia política sobre a financeirização, que está assentada sobre o construto teórico desenvolvido originalmente por Braga (1985, 1993, 1997) e colegas[99]. Nessa acepção, a financeirização não se resume a uma mera extrapolação quantitativa das operações financeiras acima de determinados níveis considerados razoáveis. Tampouco se restringe à mera elevação da participação de ativos financeiros nos balanços das mais diversas unidades econômicas relevantes, bem como uma mera dilatação quantitativa do setor financeiro *vis-à-vis* as operações produtivas e comerciais no sistema econômico atual.

Na abordagem adotada, a financeirização reflete a emergência dos ativos financeiros como forma predominante mediante qual a riqueza global passa a se exprimir, sendo distinguida pela natureza essencialmente abstrata e relativamente alienada das

institucionais provocadas pela globalização financeira e desregulamentação dos mercados; H4) uma quarta que alude ao momento do sistema capitalista cujo *mote* e liderança seria exercida pelos mercados de capitais; H5) uma vertente de matiz pós-keynesiana, que compreende a financeirização como um fenômeno resultante da expansão das dívidas nos balanços das distintas unidades econômicas associada à dinâmica cíclica dos preços dos ativos financeiros; H6) outra que enfoca as implicações dos influxos financeiros externos nas economias nacionais mais vulneráveis; H7) por fim, uma vertente de tradição minskiana que tende a enfatizar a financeirização como produto tanto do aumento da participação dos ativos financeiros nos balanços quanto da influência da dinâmica cíclica dos seus preços.

[98] A despeito de esses conceitos não serem sinônimos em outras abordagens.

[99] A exemplo do clássico texto de Belluzzo e Coutinho (1998), Braga et al. (2017), entre outros.

operações produtivas e comerciais de bens e serviços. A financeirização compreende um padrão sistêmico de riqueza que não somente define, mas também estabelece as novas formas de gestão e realização da riqueza no capitalismo hodierno. Dentre outras inúmeras implicações, as decisões de gastos dos atores econômicos (inclusive, as corporações não-financeiras) tornam-se cada vez mais subsumidas aos parâmetros de natureza monetário-financeira. Em outros termos, a gestão dos portfólios dos agentes (famílias, estado, empresas financeiras e não-financeiras) se torna função das operações e parâmetros de natureza monetário-financeira (BRAGA, 1993).

> Especificamente argumenta-se que a financeirização, enquanto um padrão sistêmico de riqueza, estabelece novas formas de definição, gestão e realização da riqueza, fato que condiciona as decisões de gasto dos principais atores econômicos, bem como as políticas econômicas e, desse modo, codetermina as altas e baixas dos ciclos de negócios (BRAGA et al., 2017, p.02).

Conforme Braga et al. (2017), o cenário descrito implicou a emergência de um tipo de corporação não-financeira distinguida por três propriedades fundamentais. A primeira, e mais óbvia, consiste no fato de ser multinacional, uma vez que atua simultaneamente em diferentes países simultaneamente. A segunda propriedade corresponde à multifuncionalidade característica dessas organizações ao operarem em distintos ramos de atividade. Por fim, distinguem-se por serem multisetoriais, no sentido de atuarem em diferentes segmentos e atividades dentro de um mesmo ramo produtivo[100].

A partir disso, os grandes conjuntos corporativos não-financeiros passam a tomar suas decisões alocativas com bases na seguinte função-objetivo: $F = f(Z, I, X, CGV, Fg)$. Em que Z representa a produção e o comércio de bens e serviços; I configura os investimentos em esforços inovativos; X é a internacionalização mediante operações comerciais; CGV constitui-se na internacionalização via investimento externo e fragmentação produtiva no âmbito das CGV's; e, por fim, Fg conota as operações financeiras, que adquirem uma importância crescente em relação às demais variáveis da função-objetivo. Tal configuração torna a rentabilidade dessas corporações não somente função das atividades operacionais, mas também das operações de natureza não-operacionais, em que as de cunhos financeiro conquistam relevância crescente — inclusive, com essas grandes companhias não raramente tomando a forma jurídica de

[100]"A financeirização se fundamenta na própria forma contemporânea de operação das corporações industriais, compostas por diferentes tipos de empresas patrimonialmente interligadas " (BRAGA, 1997, p.212).

holdings que, em última instância, representam verdadeiros centros financeiros que também operam em atividades industriais (SERFATI, 2011)[101].

Disso decorre a assertiva de que o cálculo capitalista passa a ser dominado pelo cálculo financeiro nos processos de gestão dos portfólios, sobretudo, nas corporações multinacionais, multifuncionais e multisetoriais[102]. Os parâmetros monetário-financeiros se convertem nas principais diretrizes das decisões de alocação dos recursos corporativos. Com isso, os ativos financeiros estendem para todo os demais ativos do portfólio alguns dos métodos e critérios de avaliação que, a rigor, lhes são particulares. Os parâmetros monetário-financeiros passam a fornecer as métricas a partir das quais se extraem o máximo de ganhos de curto prazo dos portfólios compostos por ativos de distintas naturezas (operacionais, não-operacionais, tangíveis, intangíveis, entre outros).

A inoculação dos parâmetros monetário-financeiros na lógica de alocação dos recursos corporativos remete à incorporação dos critérios típicos do mercado de capitais como critérios de gestão dos portfólios corporativos notadamente compostos por um amplo espectro de ativos. Critérios aprioristicamente empregados para a gestão de ativos financeiros se convertem nos princípios orientadores da forma de gestão e extração de ganhos dos portfólios sob o comando das grandes corporações multinacionais, multifuncionais e multisetoriais[103]. Nas teorias convencionais,[104] dentre as principais funções desempenhadas pelo mercado de capitais destaca-se o provimento de recursos, no sentido de viabilizar eventuais expansões da capacidade produtiva instalada ou esforços inovativos promissores.

Não obstante, com a emergência da dominância financeira o que se verifica é que a dinâmica dos mercados financeiros se tornam mais intimamente atrelada aos interesses de valorização patrimonial dos portfólios dos acionistas do que propriamente vinculada ao objetivo de sustentar o crescimento de médio e longo prazo das corporações. Isso

---

[101] "A financeirização representa, portanto, esse processo de subordinação de suas estratégias às necessidades de valorização do capital financeiro, mediadas pelos mercados financeiros. Grandes empresas transnacionais industriais tornaram-se, na verdade, centros financeiros com atividades industriais. Mais ainda, elas têm como parte principal de sua estratégia uma centralização de ativos financeiros, realizado através de uma empresa *holdings*, no mais das vezes, localizada em paraísos fiscais e fora, portanto, do alcance da legislação e controle das instituições nacionais de seus países originários (...)" (CASSIOLATO, 2013, p.370).

[102]"A concorrência que passa a ser fundamental é aquela que se estabelece entre os grandes grupos empresariais que atuam em diferentes países, em diferentes esferas e diferentes atividades, na chamada mesoestrutura*"* (BRAGA et al., 2017, p.08).

[103]Indicadores como o *Return on Equity* (ROE) são parâmetros monetário-financeiro que, a rigor, permitem medir o quanto uma empresa gera valor, sendo um critério que se representa um indicador a ser utilizado para a decisão de alocação dos ativos nos portfólios. Em última instância, configura um indicador que permite definir estratégias de alocação de riqueza e extração de valor dos portfólios constituídos por diversos ativos.

[104] Ver Jensen (1983).

resulta num efetivo deslocamento das estratégias de governança corporativa baseadas no princípio "reter e reinvestir" por um princípio alternativo ancorado na máxima "racionalizar e distribuir", que reflete a centralidade lograda pelos parâmetros de natureza monetário-financeira ao substituírem os critérios mais propriamente operacionais de eficiência produtiva e de crescimento de longo prazo. Um das principais implicações desse fenômeno consiste na elevação da frequência e dos montantes dos recursos corporativos distribuídos sob a forma de dividendos e recompras de ações[105] da própria empresa (LAZONICK; O'SULLIVAN, 2000).

É sintomático que as fontes mais "pacientes" de financiamento do crescimento corporativo de longo prazo (representadas pelos recursos próprios e crédito bancário) tenham sido progressivamente deslocadas por mecanismos mais "impacientes" de obtenção de recursos, particularmente, provenientes do mercado de capitais. Isso enseja no interior dessas corporações certos incentivos para a busca sistemática por altos rendimentos de curto prazo e distribuição de montantes cada vez mais "generosos" para os acionistas, notadamente, sob a forma de dividendos trimestrais e recompras de ações. A gestão das companhias não-financeiras passa a se orientar por práticas com horizontes temporais cada vez mais curtos, emulando um comportamento não muito discrepante dos paradigmas já consolidados nos mercados de capitais (CROTTY, 2002).

Portanto, a separação virtuosa entre a figura do gerente ou executivo — orientado para uma gestão profissional visando ao crescimento da empresa — daqueles interesses unilaterais e "impacientes" do proprietário[106], *pari passu*, cedeu lugar para uma tendência crescente de alinhamento das decisões tomadas pelos primeiros aos interesses curto prazistas dos segundos. Isto é, emergiu-se uma tendência de financeirização das decisões de alocação corporativa, convertendo-se numa função dos interesses dos acionistas de valorização contábil do seu patrimônio[107].

Em outros termos, a governança corporativa dessas corporações tornou-se função da lógica da valorização patrimonial dos acionistas, sendo cada vez menos atrelada aos parâmetros operacionais corporativos. As métricas de gestão baseadas no princípio de

---

[105] A fim de reduzir o número de ações da empresa em circulação e causar uma pressão altistas dos seus preços gerando ganhos adicionais aos acionistas remanescentes.

[106] Amplamente documentado por Berle e Means (1932) e Chandler (1962), entre outros.

[107] "The net result of these development is that corporate behavior has become increasingly dominated by and beholden to financial markets. That means non-financial corporate managers may have imported the behaviors of financial markets, which has impacted corporate investment and business decision making. From an agency theory perspective this is the desired outcome. However it may not be good for corporations are governed by short-termism (...) and herd behavior (...)" (PALLEY, 2013, p.33).

governança corporativa designada como "*Maximizing Shareholder Value*" [108] assumem de maneira axiomática a premissa de que os acionistas são os principais protagonistas do desempenho econômico de uma companhia, uma vez que seriam os responsáveis por assumir praticamente todos os riscos envolvidos nas estratégias adotadas e nos investimentos realizados. De acordo com Jensen (1983), bastaria que as corporações buscassem a maximização do valor dos acionistas (MVA) para que, automaticamente, se garantisse o estabelecimento de uma racionalidade gerencial otimizadora, bem como a satisfação das condições necessárias para uma alocação eficiente dos recursos corporativos. Tudo se passa como se as motivações financeiras provenientes do mercado de capitais "colonizassem" os processos de avaliações sociais relativos ao desempenho das decisões alocativas corporativas. A partir disso, tem-se um panorama que reflete formas de gestão dos portfólios baseadas na assimilação dos incentivos que são originários dos segmentos mais "impacientes" e instáveis do mercado financeiro.

As inferências supracitadas remontam ao fato de que as companhias não-financeiras passaram a ser mais geridas como um "*bundles of assets*" (pacote de ativos), e menos como uma organização orientada principalmente para o crescimento sustentado no longo prazo (TOMASVOKIC-DEVERY et al., 2015). A corporação não-financeira sob a égide da dominância financeira passou a ser gerenciada com base em métodos e princípios de governança e de alocação de recursos que pressupõem uma concepção da empresa como um "conjunto de portfólios"[109]. Nos termos de Crotty (2005, p.272): "(...) *to a 'financial' conception in which the NFC is seen as a 'portfolio' of liquid subunits that home-office management must continually restructure to maximize the stock price at every point in time*".

Os estímulos mencionados pressionam as empresas para a adoção de medidas que satisfaçam duas condições altamente requeridas pelos mercados de capitais, no sentido

---

[108] Conforme Fama (1970), as novas informações que emergem tendem a ser devidamente incorporadas pelos preços estabelecidos pelos mercados ao longo do tempo. Nesse sentido, os mercados financeiros são mais eficientes, justamente, por serem mais capazes de incorporar essas novidades melhor do que qualquer agente individual ou grupo restrito. Já Jensen, em seu clássico artigo "*Reflections on the Corporation as a Social Invection*" de 1983, defende a noção de que praticamente todos os riscos da empresa são suportados pelos acionistas. Assim, a única e real responsabilidade dos executivos das corporações seria a de valorizar o valor patrimonial dos acionistas, uma vez que são eles que, em última instância, suportam quase que completamente os riscos tomados pela organização e, portanto, seriam os atores que apresentam os interesses mais organicamente vinculados à performance imediata da corporação.

[109] A teoria neoclássica compreende a empresa como um agente maximizador. Outra concepção de empresa é fornecida pela tradição inspirada em Ronald Coase (1937), que define a empresa como um nexo de contratos. Para Penrose (1962) a empresa está atrelada à gestão de um conjunto de recursos produtivos. No entanto, a concepção da empresa portfólio como um "conjunto de ativos" rompe-se, em grande medida, com as definições anteriores ou estabelecidas de outros matizes teóricos.

de viabilizar elevados ganhos de curto prazo[110]. A primeira consiste em baixos níveis de alavancagem operacional. Sabe-se, pois, que alavancagem operacional corresponde à proporção dos custos fixos em relação aos custos variáveis, de maneira que quanto maior o grau de alavancagem operacional maior será o lucro obtido de pequenos incrementos de volume de vendas. Deste modo, a desalavancagem operacional corresponde à níveis mínimos de capital fixo e imobilização com a finalidade de: i) elevar os níveis de flexibilidade produtiva e viabilizar as estratégias de terceirização; ii) possibilitar a especialização em tarefas *core competencies* não modularizadas; iii) além de liberar recursos para aplicações financeiras, dividendos e expedientes de recompra.

A segunda condição requerida pelo mercado de capitais pode ser sumarizada como uma tendência à alavancagem financeira, o que implica elevados níveis de endividamento *vis-à-vis* o patrimônio líquido corporativo. Sendo a alavancagem financeira a razão entre endividamento e patrimônio líquido, um maior grau de alavancagem financeira pressupõe redução das reservas de recursos próprios que, de outro modo, serviria para a elevação da autonomia interna em relação aos ditames e instabilidades do mercado de capitais no financiamento dos expedientes operacionais e inovativos da empresa. O declínio das reservas de caixa também visa arregimentar e liberar recursos sob a forma de dividendos e recompras, além de viabilizar incursões em operações de natureza não-operacional e a aquisição de ativos intangíveis estratégicos. Esse cenário remete à elevação do endividamento externo que torna a organização mais dependente do "humor" e da constante avaliação do mercado de capitas, que teria a função de validar ou reprovar às decisões gerenciais tomadas. Nos termos de Jensen (1998, p.450):

> (...) a criação de endividamento sem a retenção do lucro da emissão ajuda a limitar o desperdício de fluxo de caixa (...). O endividamento (...) [é] um mecanismo para forçar os gerentes a liberar dinheiro e não gastá-lo em projetos faraônicos com retornos baixos ou até mesmo negativos, com assessorias inchadas, benefícios salariais excessivos para si próprios e ineficiências organizacionais.

Quanto maiores as tensões competitivas, maiores serão os estímulos para a desalavancagem operacional mediante *downsizing* implicando redução das plantas

[110] Numa perspectiva dos mercados financeiros, os princípios de governança corporativa baseados nos parâmetros monetários-financeiros aludem a uma concepção da empresa como um conjunto de ativos cuja posição de compra ou venda obedece a, basicamente, um critério de rentabilidade que priorizam altas taxas de retorno de curto prazo (FLIGSTEIN; MARKOWITS, 1993).

produtivas, maquinário e insumos, corte de salários, redução da mão de obra, desarticulação dos sindicatos, deslocamento de parcela das operações para regiões de baixos custos, entre outros. Por outro lado, o recrudescimento da concorrência global também concorre para estimular a alavancagem financeira refletindo um tipo de gestão dos recursos constantemente "tutelado" pelo mercado de capitais e orientado por parâmetros monetário-financeiros.

Desse modo, a racionalização e fragmentação produtiva combinada com a alavancagem financeira tem operado no sentido de apoiar a financeirização do setor corporativo não-financeiro. Isso, porque oferecem elevados lucros de curto prazo derivados da redução sistemática dos custos e da redução das reservas de caixa possam ser liberados sob a forma de retornos financeiros para os acionistas, além de viabilizar a expansão estratégica de ativos financeiros e ativos intangíveis nos seus portfólios.

Assim, uma companhia orientada para a MVA e que, por conseguinte, internaliza critérios de natureza monetário-financeira nas decisões alocativas, e mobiliza esforços para se tornar mais flexível e líquida, se converte em uma forte candidata a acumular ativos intangíveis. Primeiramente, porque apresentam recursos líquidos suficientes para adquirir e desfazer-se desse tipo de ativo com a agilidade e dinamismo requerido pelo constante processo de validação pelos mercados. Segundo, porque com tal estratégia essas corporações podem se especializar nas tarefas centrais (*core competencies*); uma vez que a gestão, desenvolvimento e o investimento ativos intangíveis estratégicos se torna o objetivo basilar a ser perseguido — dado que a maioria das funções centrais depende do comando de ativos intangíveis (conforme explicitado no item anterior).

Por um lado, a dominância financeira "empurra" as grandes corporações para consideráveis graus de desalavancagem operacional e alavancagens financeiras, tendo em vista convertê-las em organizações mais flexíveis e líquidas, bem como mais disciplinadas e obedientes aos parâmetros monetário-financeiros e aos incentivos provenientes do mercado de capitais. Por outro, tais esforços, quando somados ao comando estratégico de ativos intangíveis, potencializam a capacidade da companhia orientar sua estrutura produtiva para a especialização em tarefas centrais com uma organização financeira mais líquida e uma configuração produtiva mais flexível, concorrendo para qualificá-la na disputa pelo papel de empresa líder (*flagships*) nas redes globais de produção. Nas assertivas palavras de Sabbatini (2008, p.01):

> Evidentemente, a expansão do capital em sua forma produtiva está fortemente correlacionada com os mecanismos de expansão do capital financeiro (...).
> De fato, o consequente acirramento da concorrência nestas condições implicou, por exemplo, na descentralização geográfica das operações produtivas, motivadas tanto pela necessidade de ampliar os espaços de acumulação e defender posições competitivas num oligopólio mundializado, quanto pela premência em reduzir custos de produção e de desenvolvimento de novos produtos, sempre de forma a atender às exigências de valorização compatíveis com os retornos esperados dos ativos financeiros.

Em síntese, há contundentes sinais de reforço mútuo entre (i) a orientação voltada para a MVA e para o comando de ativos intangíveis estratégicos; e (ii) a forma de inserção das grandes corporações nas redes globais, ou seja, há uma tendência de reforço mútuo entre a "financeirização" da grande corporação e o papel de *flagships* nas CGV's (PARKER; COX; THOMPSON, 2017). Tal proposição tem sido corroborada por estudos empíricos que assinalam a forte relação mantida entre a financeirização e a forma de inserção das grandes corporações nas redes internacionais — ver Ponte e Gibbson (2005) e Coe, Lai e Wójcick (2014) —, a despeito de o estado da arte dessa discussão encontrar-se em um nível bastante incipiente.

2.7 A nova divisão internacional do trabalho e sua diferenciação estrutural

Conforme discutido no Capítulo 01, os teóricos estruturalistas desenvolveram um método moldado e orientado para a identificação analítica e caracterização morfológica das estruturas internas e externas envolvidas nos processos sociais e econômicos. As estruturas atuam de modo a mediar a forma de inserção das distintas economias em um determinado sistema geral (divisão internacional). Portanto, os fatores estruturais operam em conjunto de modo a amalgamar uma determinada diferenciação estrutural que, em última instância, define a forma de inserção das economias periféricas e centrais em um sistema geral — que no caso dos estruturalistas latino-americanos consistia na designada divisão internacional do trabalho. Além disso, a forma de inserção na divisão internacional do trabalho atuava no sentido de condicionar os resultados experimentados por cada economia em termos de tendência estrutural.

Os estruturalistas constataram que a diferenciação estrutural atinente à divisão internacional do trabalho predominante à época redundava em um centro produtor e

exportador de produtos manufaturados e numa periferia primário-exportadora. As estruturas subjacentes à dinâmica produtiva e comercial estabelecidas entre essas economias implicavam conformar uma diferenciação estrutural que gerava e reforçava a designada condição periférica que, por sua vez, consistia na relação dependente e funcional com a qual a periferia se articulava ao centro. O caráter funcional mediante o qual as economias periféricas se articulavam às economias centrais aludiam às estruturas internas e externas que operavam sobre as primeiras, no sentido de viabilizar a lógica de acumulação estabelecida nas segundas. Por sua vez, o caráter dependente das economias periféricas em relação às economias centrais implicava que tanto o eixo dinâmico quanto alguns dos principais centros decisórios das economias periféricas encontravam-se nos países centrais — notadamente, na economia que configura o centro cíclico principal.

A presente Tese parte da hipótese básica de que a despeito do elevado grau de complexidade da atual dinâmica produtiva global na dimensão técnico-produtiva, a aplicação de algumas das principais categorias estruturalistas permanece analiticamente útil, desde que elas sejam atualizadas no sentido de incorporar as novas determinações ensejadas no capitalismo contemporâneo. Essas categorias também fornecem importantes ganhos analíticos ao permitir "desnudar" a aparência fenomênica da realidade factual que, frequentemente, parece ser uma mera contingência ou até mesmo um fenômeno caótico sem qualquer racionalidade ou lógica subjacente. O emprego e a atualização das principais categorias metodológicas de inspiração estruturalista são realizados com a finalidade de lançar luz sobre a lógica subjacente às relações estabelecidas entre o centro e a periferia e suas principais implicações em termos de tendência estrutural.

Tudo se passa com se uma importante parte do "código genético" do sistema econômico examinado pelos estruturalistas se reproduzisse atualmente por outros meios, de modo que seu "fenótipo" e, portanto, suas características mais visíveis tenham experimentado pronunciadas transformações sem, no entanto, implicar em mudanças disruptivas em seu "genótipo". Com essa imagem, se pretende asseverar que o sistema econômico ainda preserva determinações e elementos constitutivos que imprimem na dimensão técnico-produtiva certas propriedades estruturais, que a torna passível de ser examinada com base nas principais categorias e premissas derivadas do método histórico-estrutural. Se é verdade que as relações "centro-periferia" na dimensão técnico-produtiva geram um tipo de condição periférica que tende a implicar desvantagens estruturais para os países periféricos, então, a investigação das principais tendências estruturais que decorrem dessas mesmas relações insurge como um imperativo analítico na atualidade.

Isso não significa pressupor que os países centrais operam deliberadamente com vistas a construir de modo "conspirativo" a condição periférica. Ao contrário, a natureza das estruturas (concebidas como inter-relações e propriedades sistêmicas) e as premissas metodológicas estruturalistas (que rompem com o individualismo metodológico) estão calcadas sobre a noção de que o "todo" não constitui a mera soma das partes. Por conseguinte, a condição periférica é metodologicamente inconsistente com uma noção que a defina como uma um mero resultado da soma das estratégias individuais atuando em conluio, uma vez que tal preposição denotaria menos um fator de natureza estrutural do que propriamente uma resultante direta da agregação linear dos comportamentos e características individuais.

O estruturalismo latino-americano se debruçou sobre o *modus operandi* da dinâmica produtiva global prevalecente à época, basicamente, marcado por duas grandes características. A primeira característica remete ao fato de que as grandes empresas ainda incorporavam parte dos atributos que eram próprios das chamadas empresas chandlerianas, ou seja, caracterizavam-se por disporem de grandes plantas produtivas organizadas em multidivisões, com vistas a internalizar a maior parte das operações produtivas, e com suas filiais intentando replicar esse modelo em menor escala mediante aplicação de estratégias de caráter multidoméstico. Não obstante, conforme já explanado na subseção 2.2, esse padrão de produção global foi substancialmente deslocado pela produção internacionalmente fragmentada coordenada pelas grandes corporações com base em estratégias de alcance global.

A segunda característica observada no padrão de produção pelos estruturalistas, e que foi completamente deslocada pelos eventos observados na segunda metade do século XX, alude ao contexto da institucionalidade estabelecida no padrão de Bretton Woods, que redundava em algum controle sobre os fluxos e mercados de capitais. A realidade é que tal institucionalidade desempenhou um papel preponderante no sentido de controlar a expansão dos mercados de capitais e a emergência de uma série de inovações financeiras, cujo surgimento posterior catalisaria profundas mudanças nas estratégicas corporativas.

Isso reflete o fato de que o "mundo" observado pelos teóricos estruturalistas era pronunciadamente distinto daquele que se verifica na contemporaneidade. No entanto, a lógica produtiva global continua mantendo a reprodução de relações cuja principal propriedade corresponde ao caráter funcional e dependente mediante qual um conjunto de economias periféricas se articula à dinâmica de acumulação prevalecente nas

economias centrais na dimensão técnico-produtiva. Reis (2016, p.52) é incisiva ao sumarizar que:

> A visão estruturalista desde os anos cinquenta alerta quanto à necessidade da diversificação industrial para alcançar trajetórias sustentadas de desenvolvimento econômico (...). Mesmo considerando as mudanças políticas, econômicas e sociais desde o pós-guerra, especialmente a partir da consolidação nos anos oitenta do padrão financeiro internacional do dólar-flexível, permanecem as principais inquietudes das teorias estruturalistas da tradição cepalina associadas às desigualdades geradas pela divisão internacional do trabalho.

As subseções anteriores expuseram um conjunto de proposições teóricas baseadas na forma de organização e operação das empresas que (embora não exclusivas) representam o padrão predominante na dinâmica produtiva internacional na atualidade. Esse padrão exprime uma contundente relação de funcionalidade e dependência daquelas economias cujos agentes se integram a tal dinâmica de maneira subsumida e menos sofisticada em relação aos países que, notadamente, sediam as grandes corporações líderes que controlam a dinâmica de acumulação global.

O extenso conjunto de contribuições levantadas na literatura teórica e empírica discutida ao longo do presente capítulo fornece parte importante dos elementos analíticos necessários para a atualização das categorias estruturalistas fundamentais. A "velha" divisão internacional do trabalho assentada sob uma diferenciação estrutural conformada, por um lado, de um centro exportador de manufaturas e, por outro, de uma periferia primário-exportadora perdeu sua aderência à realidade contemporânea. Com efeito, o que se observa é que na dimensão técnico-produtiva emergiu uma "nova"[111] divisão interacional do trabalho sensivelmente mais complexa do que a anterior.

A nova divisão internacional do trabalho se assenta sobre uma diferenciação estrutural que conecta, de um lado, um centro que sedia as grandes corporações especializadas nas tarefas mais à montante e à jusante das CGV's e, do outro, uma periferia cujas organizações produtivas se especializam em tarefas essencialmente repetitivas, padronizadas, bem como no fornecimento de insumos e matérias-primas básicas. O principal traço distintivo das tarefas periféricas corresponde ao fato de estarem calcadas sobre uma base de conhecimento genérico, codificado, independente e de menor grau de complexidade, o que as tornam mais propensas a serem padronizadas, replicadas e modularizadas; sendo o inverso das tarefas

[111] A terminologia "nova" se justifica pelo fato óbvio de, em termos temporais, ter surgido após a divisão internacional do trabalho enunciado pelos estruturalistas originais. No entanto, historicamente já não configura um evento tão recente, uma vez que tem ganhado forma desde a segunda metade do século XX.

centrais, que se distinguem pela base de conhecimento tácito, sistémico e mais complexo — o que implica expressivo caráter idiossincrático.

As tarefas centrais se distinguem por apresentarem duas propriedades gerais. Primeiro, são tarefas *core competencies* situadas no *core business* das CGV's. Segundo, constituem as tarefas que, não raras vezes, dependem de elevados níveis de comando sobre ativos intangíveis estratégicos, uma vez que viabilizam tanto a especialização dessas corporações nas tarefas *core competencies*, quanto o controle das CGV's e a extração de maiores ganhos de curto prazo junto aos mercados de capitais.

A realidade é que mesmo operações associadas a P&D, elaboração de projetos de CAD[112] e de modelagens, desenvolvimento de códigos de *softwares*, entre outros, caracterizadas pelo emprego de elevado conteúdo tecnológico e conhecimentos sofisticados têm experimentado consideráveis níveis de modularização (conforme explicitado no item 2.3). Disso resulta que parcela importante dessas tarefas está sendo gradativamente transferida para as diversas regiões periféricas. Entretanto, ao contrário do que uma avaliação superficial inadvertidamente poderia sugerir, tal cenário está longe de implicar uma transferência efetiva de *know-how* e tecnologias *high-tech* ou de redundar em um maior grau de propriedade desses pacotes tecnológicos por parte dos países periféricos. O que se verifica, de fato, é o crescimento do grau de controle da fronteira tecnológica pelas economias centrais, que mantêm as operações *high-tech* (que são, por definição, não modularizadas) internalizadas ou sob seu comando direto.

As operações produtivas vinculadas às plataformas tecnológicas *high-tech* permanecem se concentrando nos países centrais. As assimetrias tecnológicas entre o centro e a periferia, tão documentadas pelos estruturalistas em sua época, não somente se mantiveram extremamente relevantes atualmente, como também tem se aprofundado desde a emergência do padrão tecnológico baseado na microeletrônica. Esse "fosso" existente em termos de domínio tecnológico entre as economias periféricas e centrais parece alcançar o paroxismo com o atual avanço da indústria 4.0, na qual a inteligência artificial (IA) e a chamada "internet das coisas" despontam como a nova fronteira tecnológica (DÍAZ et al., 2016; DELLOITE, 2014).

Por tarefas periféricas, compreendem-se as tarefas repetitivas, padronizadas e modularizadas de natureza não essencial no âmbito das CGV's. Portanto, a forma de

[112] *Computer aided desig* (CAD) consiste no conjunto de sistemas computacionais empregados pela engenharia, geografia, arquitetura, geologia e designa na consecução de projetos e desenhos técnicos.

inserção das economias periféricas no âmbito da nova divisão internacional do trabalho remete à condição periférica manifesta na relação de funcionalidade e dependência que as economias periféricas estabelecem em relação às centrais. O caráter funcional é ilustrado pelo fato de que as tarefas periféricas tornam-se funcionais à dinâmica dos países centrais, uma vez que lhes permitem prescindir da manutenção de enormes plantas produtivas, elevados patamares de capital imobilizado e *sunk costs*, grande número de trabalhadores, além de possibilitar maior grau de endividamento externo. Em outros termos, as tarefas desempenhadas pelas economias periféricas possibilitam a desalavancagem operacional e o aumento da alavancagem financeira das corporações sediadas nos países centrais. A maior flexibilidade ensejada por esses dois movimentos fornece parte das condições mais essenciais para que as economias centrais possam se orientar para o comando de ativos intangíveis estratégicos e se especializar nas tarefas *core competencies*.

Por seu turno, a relação de dependência das economias periféricas em relação às economias centrais é exprimida pela externalização do eixo dinâmico e centro decisório. A externalização do eixo dinâmico se manifesta, precipuamente, no fato de que a demanda pelas operações de montagem e fornecimento de componentes, insumos básicos e módulos produzidos pelas economias periféricas é função das estratégias e do crescimento das grandes corporações sediadas nos países centrais. Em última análise, a nova divisão internacional do trabalho erigida sobre a lógica produtiva global fragmentada está assentada sobre uma diferenciação estrutural em que os estímulos (eixos dinâmicos) que determinam a natureza, o ritmo e a dinâmica cíclica dos países periféricos estão internalizados nos países centrais.

Além disso, não somente o eixo dinâmico da periferia, mas também parte relevante dos centros decisórios que influem nas economias periféricas estão internalizados nas economias centrais. Parte importante das decisões que definem a dinâmica produtiva dos países periféricos são tomadas de maneira unilateral por agentes (particularmente, grandes corporações) sediados nos países centrais. Disso resulta que os países periféricos perdem, integral ou parcialmente, a sua autonomia interna de estabelecer e aplicar medidas regulatórias, bem como arregimentar unilateralmente políticas macroeconômicas e industriais ou implementar estratégias autônomas de investimento e desenvolvimento, dado que dependem fortemente das decisões e estratégias estabelecidas por agentes sediados nos países mais avançados.

Na “velha” divisão internacional do trabalho, o centro e a periferia eram caracterizados por uma definição estrutural cuja natureza era determinada pela pauta exportadora e pela maturidade do tecido produtivo interno. Tal diferenciação estrutural conectava uma periferia primário-exportadora dotada de um tecido produtivo altamente heterogêneo (em termos de produtividade do trabalho) à um centro que se distinguia por ser especializado na produção e exportação de manufaturas, sendo dotado de um tecido produtivo mais diversificado e homogêneo.

Porém, na nova divisão internacional do trabalho, a diferenciação estrutural subjacente possui como principal traço distintivo o tipo de tarefa na qual cada economia nacional se especializa no âmbito das CGV’s. Por um lado, encontra-se uma periferia especializada no que pode-se designar como tarefas periféricas, enquanto o centro se especializa nas tarefas centrais que está intrinsicamente aliada ao acúmulo de ativos intangíveis estratégicos. Tal relação exprime a condição periférica que, a despeito de manifestar expressões distintas daquelas observadas pelos estruturalistas originais, seguem revelando a relação de dependência e funcionalidade que as economias periféricas mantêm em relação à acumulação global liderada pelas economias centrais — notadamente, pelo centro cíclico principal (Estados Unidos).

As formas de organização e articulação do padrão de acumulação atuam de modo a conformar estruturas próprias de cada momento histórico, que mediam a condição periférica (relação de dependência e funcionalidade com a qual a periferia se articula à dinâmica de acumulação global comandada pelo centro). Portanto, as estruturas que mediam as condições periféricas não surgem à revelia das formas de organização do modo de produção e do padrão de acumulação prevalecente. As estruturas que mediam a condição periférica são frutos do padrão de acumulação predominante num dado momento histórico.

Destarte, tão logo as formas de organização e articulação do padrão de acumulação tipicamente capitalistas historicamente se complexifiquem, tem-se que as estruturas que mediam a condição periférica também tendem a experimentar transformações sensíveis. Em última instância, as estruturas são função do padrão de acumulação prevalecente, de modo que as transformações lógico-genéticas experimentadas nesse último implicam transformações sensíveis nas primeiras.

As mudanças ensejadas nas propriedades e inter-relações sistêmicas (estruturas) são catalisadas pelas transformações observadas nas formas de organização e articulação do padrão de acumulação predominante. No entanto, as estruturas não apenas são

condicionadas pelas transformações observadas no padrão de acumulação num dado momento histórico como também atuam no sentido de viabilizá-lo e mediá-lo em termos histórico-concretos. Dito de outro modo, as estruturas absorvem e traduzem num nível menor de abstração as transformações observadas no padrão de acumulação prevalecente.

Dado que as estruturas são função do padrão de acumulação predominante, é razoável conceber que as estruturas são passíveis, portanto, de mudanças ao longo do tempo. Por sua vez, se as estruturas que mediam a condição periférica se modificam em função de mudanças observadas no padrão de acumulação prevalecente, tem-se que a própria condição periférica também se "atualiza" de acordo com esses movimentos. Portanto, a condição periférica tende a ser "atualizada" por essas mesmas transformações histórico-concretas, mas sem romper com as determinações fundamentais mais gerais inerentes ao seu *modus operandi*.

Ao admitir-se que as estruturas atuam no sentido de mediar a condição periférica concebe-se que a condição periférica se atualiza a cada momento histórico, de modo a cumprir o papel lógico de viabilizar o padrão de acumulação global prevalecente num dado momento histórico. Portanto, mudanças nas manifestações fenomênicas da condição periférica se processam historicamente, mas sem romper com as determinações fundamentais já existentes em suas versões precedentes. Destarte, as versões hodiernas da condição periférica tendem a cumprir tais determinações em níveis qualitativos mais avançados e menos binários ou elementares.

Disso resulta que o modo analiticamente mais rigoroso de definir essa nova divisão internacional do trabalho consiste em compreendê-la como produto das transformações observadas nas formas de organização e articulação do padrão de acumulação prevalecente no sistema capitalista que emergiram a partir do último quarto do século XX. É um dado que o modo de produção capitalista apresentou em cada momento histórico uma versão da condição periférica que correspondia a um requisito imprescindível para a viabilidade lógica e histórica de cada padrão de acumulação predominante ao longo da história. Por conseguinte, o deslocamento da velha divisão internacional do trabalho pela nova divisão internacional implica mudanças na forma de manifestação fenomênica da condição periférica, mas longe de significar qualquer tipo de rompimento radical com as determinações já inscritas naquela manifestação da condição periférica exprimidas pela velha divisão internacional.

Ao longo do presente capítulo demonstrou-se que a dinâmica produtiva internacionalmente fragmentada, financeirizada e hierarquizada (ao ser conjugada com

expedientes de modularização) elevaram ao paroxismo a lógica de acumulação predominante na dimensão técnico-produtiva comandada por *players* originários dos países centrais. Isso permitiu ensejar níveis sem precedentes de flexibilidade produtiva e de exploração de economias de escala e escopo nos processos produtivos, além de possibilitar o acúmulo de conhecimentos altamente especializados e agudizar a capacidade inovativa desses agentes. Em função disso, a diferenciação estrutural da nova divisão internacional se alarga em relação à diferenciação estrutural típica da antiga divisão internacional no sentido de englobar o fornecimento de *commodities*, matérias-primas e insumo básicos, mas também com vistas a incorporar parte da periferia como provedora de produtos/componentes e serviços modularizados para o centro[113].

Em síntese, a nova divisão internacional do trabalho viabiliza uma dinâmica de acumulação global comandada pelos países centrais num nível tal que as condições históricas — de natureza técnica, financeira, organizativa, geopolítica, etc. — predominantes no contexto da velha divisão internacional apenas poderia anunciar enquanto potência, mas somente precariamente seria capaz de concretizá-la. Deste modo, a nova divisão internacional oferece geneticamente as condições histórica-concretas necessárias para que as determinações fundamentais inscritas na velha divisão internacional do trabalho se manifestem e sejam cumpridas em níveis qualitativos superiores e mais complexos. Em outras palavras, a nova divisão internacional do trabalho menos rompe do que manifesta em um grau qualitativamente mais complexo as determinações e contradições já inscritas naquela divisão internacional examinada pelos "pais" do estruturalismo.

Antes de concluir a presente seção, uma questão precisa ser esclarecida. É importante reiterar que uma das tendências estruturais mais relevantes identificadas por Prebisch consistiu na deterioração dos termos de troca desfavorável às economias periféricas, mas fundamental para a acumulação dos países centrais. Por conseguinte,

[113] Isso redunda na assertiva de que a diferenciação estrutural da nova divisão internacional do trabalho não nega ou rompe com a diferenciação estrutural da antiga divisão internacional. Na realidade, a diferenciação estrutural da nova divisão internacional incorpora a antiga, mas também passa a englobar outras atividades produtivas mais qualificadas do que a produção e a venda de *commodities*. Disso resulta a funcionalidade analítica de se empregar a categoria "tarefa" como unidade básica de análise da diferenciação estrutural da nova divisão internacional. A diferenciação estrutural da antiga divisão internacional era tão binária e simples que a própria pauta exportadora já exprimia e caracterizava analiticamente a diferenciação estrutural entre o centro e a periferia. No entanto, na nova divisão internacional essa diferenciação deixa de ser binária, por conseguinte, se complexifica numa magnitude tal que a pauta exportadora deixa de exprimir adequadamente o grau de qualificação e especialização de cada país no seio das redes globais de produção e, consequentemente, sendo incapaz de exprimir a capacidade de cada economia nacional capturar a riqueza produzida no âmbito das CGV's. Portanto, a categoria "tarefa" serve analiticamente à finalidade de agregar vários tipos de atividades produtivas sensivelmente distintas entre si, mas que apresentam propriedades similares, quais sejam: serem calcadas sobre uma base de conhecimento genérico, codificado, independente e de menor grau de complexidade quando em cotejo com as tarefas centrais.

cumpre salientar que a terminologia "tendência estrutural" empregada no âmbito do presente trabalho, conforme explicitado no item 1.5 do Capítulo 01, corresponde a um conceito de interpretação estruturalista e que, portanto, possui uma definição bem-definida, qual seja: é a resultante líquida (de médio e longo prazo) obtida pelo conjunto das economias periféricas e pelo conjunto das economias, que decorre direta e dinamicamente do *modus operandi* de uma dada divisão internacional avaliada. Isto é, configura o resultado persistente experimentado pelo conjunto das economias periféricas e pelo conjunto dos países centrais em um período de tempo mais elástico, em função da relação funcional e dependente mediante qual a periferia se articula à dinâmica de acumulação operacionalizada no centro.

Portanto, é necessário se atentar para dois elementos constitutivos do conceito de tendência estrutural, nos termos aqui estabelecidos: i) configura um padrão que emerge de análises estatísticas de médio/longo prazo, a despeito de eventualmente não ser facilmente discernível em análises que apenas se detêm no curto prazo; ii) não necessariamente configura um padrão que remonta à realidade de longo prazo de todos os países tomados individualmente, mas sim, que emerge de análises baseadas nos blocos ou conjunto das economias periféricas e das economias centrais.

Dito isto, a nova divisão internacional do trabalho também parece apontar para uma tendência estrutural de inconteste importância, a saber, a captura por parte das economias centrais da maior parte do valor gerado nas redes globais. A principal vantagem usufruída pelas economias que desempenham as tarefas centrais consiste na captura de uma maior "fatia" do valor criado nas CGV's, superior àquela que é apropriada pelas economias que executam as tarefas periféricas. Isto posto, na próxima seção serão apresentados alguns importantes dados quantitativos que ilustram, nos seus aspectos mais gerais e fundamentais, as proposições levantadas ao longo do presente capítulo. Além disso, também será explicitada a tendência estrutural decorrente da nova divisão internacional do trabalho. Senão, vejamos.

2.8 A nova divisão internacional do trabalho e sua tendência estrutural

A representação da balança comercial de diferentes países, entre 2000 e 2018, como percentual do PIB revela que economias como EUA e Reino Unido apresentaram, em geral, uma performance comercial consideravelmente adversa, enquanto outras economias avançadas como Alemanha e Japão apresentaram um desempenho bastante

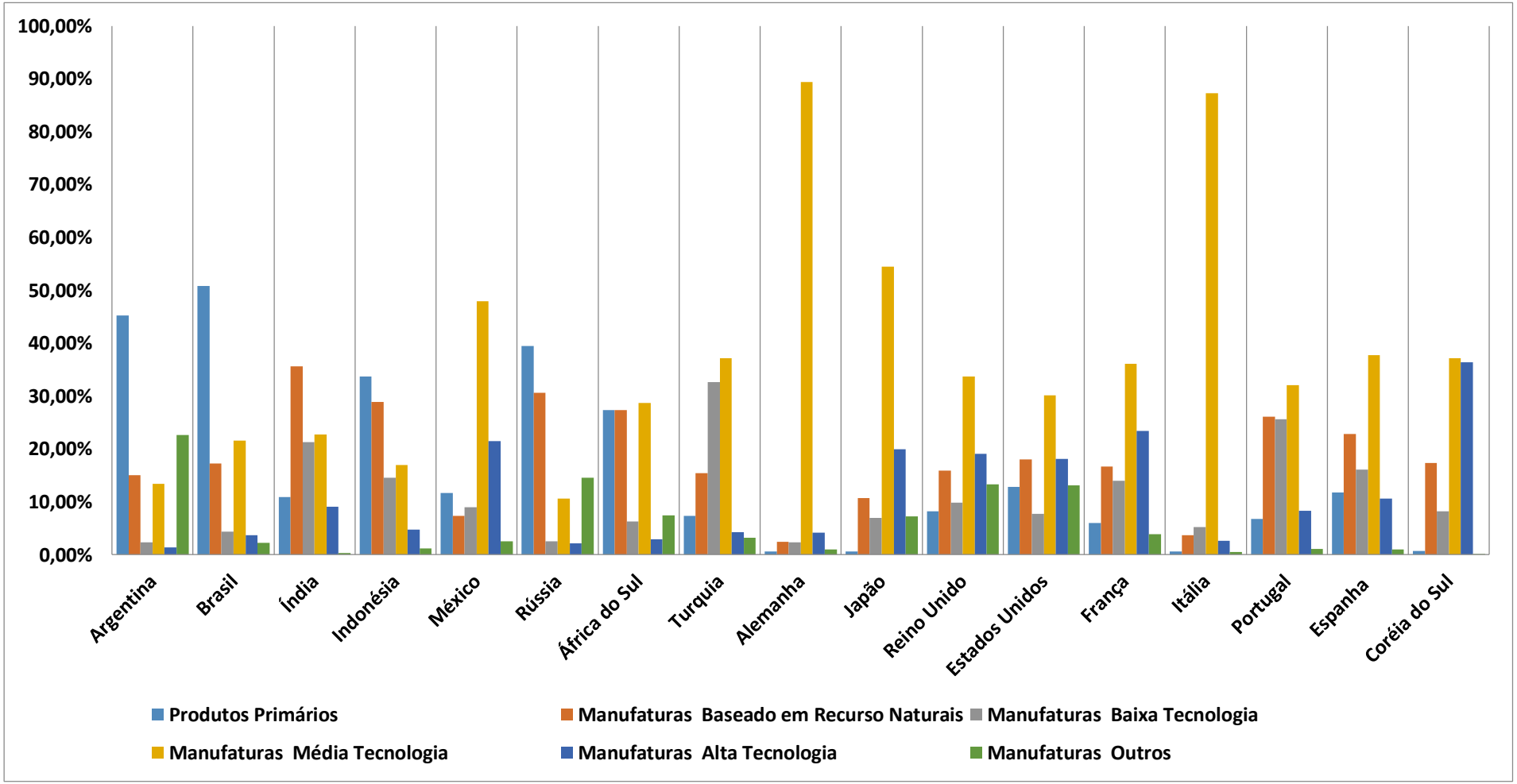
favorável. Tal panorama positivo também pode ser verificado na economia chinesa e sul coreana. Ademais, é possível constatar os contundentes ganhos comerciais da Rússia[114] quando ponderado pelo tamanho de sua economia. Por seu turno, a economia mexicana e indiana são algumas das economias periféricas que demonstraram uma performance comercial consideravelmente desfavorável (Apêndice 2.1).

O Gráfico 2.1 reporta a composição das exportações das economias nacionais por intensidade tecnológica em 2018. Infere-se que Brasil, Argentina, África do Sul, Turquia, Indonésia, entre outros, exportaram basicamente produtos primários e manufaturas baseadas em recursos naturais e de baixa/média intensidade tecnológica. Já países como EUA, Coréia do Sul, França se destacam pela elevada presença de manufaturas de médio e alto conteúdo tecnológico em suas vendas externas. É importante destacar a significativa participação de manufaturas de alto conteúdo tecnológico nas exportações de países periféricos como Portugal, Índia, Espanha e México.

No Gráfico 2.2, é reportada a composição das importações nacionais por intensidade tecnológica em 2018. Países periféricos como Brasil, Argentina, Indonésia, dentre outros, demonstraram expressiva participação de produtos de média e alta intensidade em sua pauta importadora. É interessante notar que Portugal, Índia, Espanha e México que se destacaram pela significativa participação de um conteúdo com alta intensidade tecnológica em suas exportações também demonstram significativa participação de importados com alto conteúdo tecnológico nas suas aquisições externas. Ademais, países com uma malha produtiva altamente sofisticada como EUA, Reino Unido, França e Coréia do Sul, entre outros, também apresentam mais de 40% de sua pauta importadora dominada por conteúdo de média e alta intensidade tecnológica.

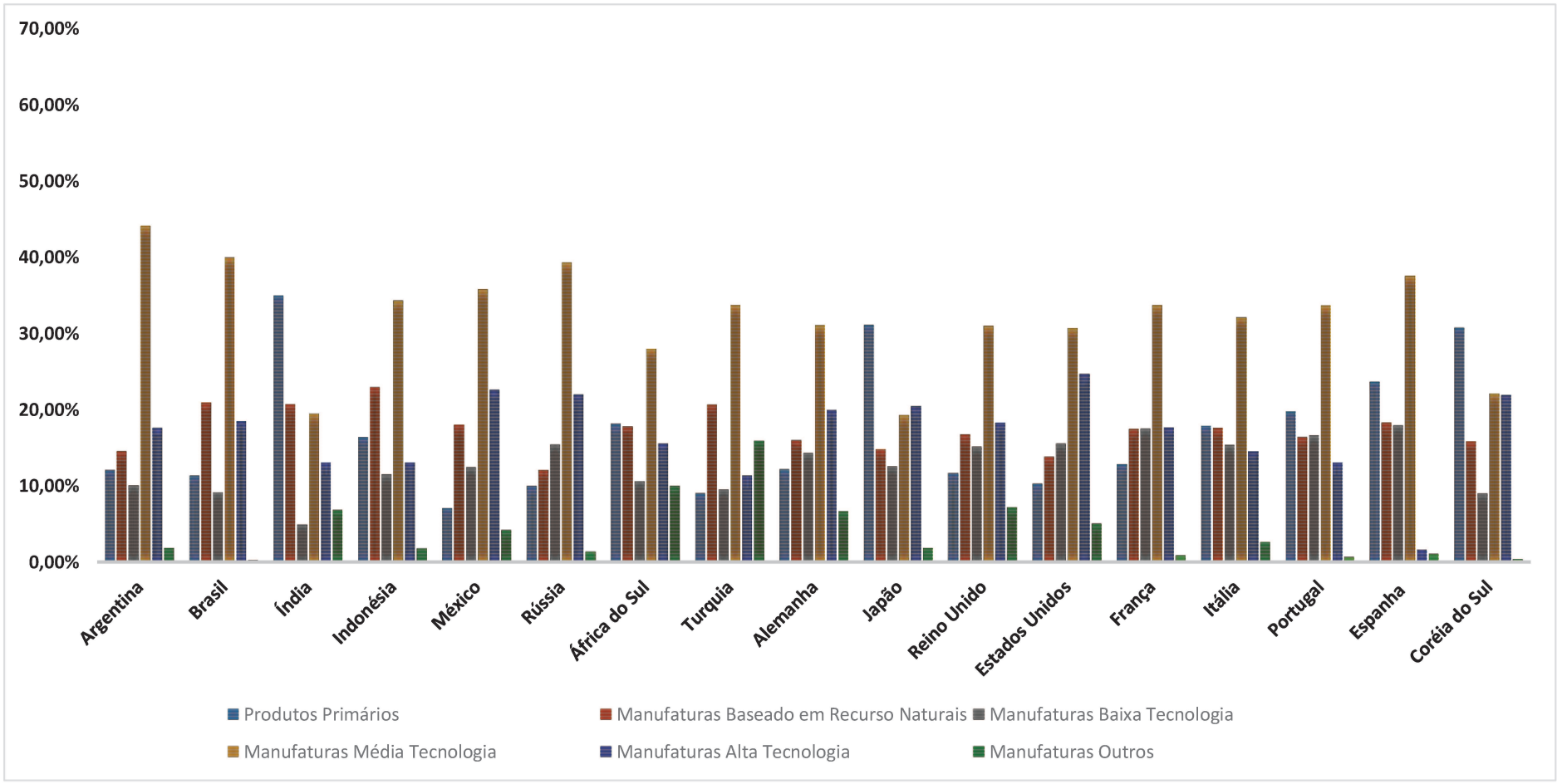
114 No caso russo tal desempenho é explicado pelas exportações de petróleo.

Gráfico 2.1: Exportações Por Intensidade Tecnológica em 2018 (% PIB)



Fonte: CEPAL-SGCI (2019). Elaboração do autor

Gráfico 2.2: Importações Por Intensidade Tecnológica em 2018 (% PIB)



Fonte: CEPAL-SGCI (2019). Elaboração do autor

É provável que o índice de complexidade (ICE) se constitua o indicador com maior capacidade de mensurar o nível de competências e capacidades acumuladas em uma determinada economia. Esse indicador se baseia em dois critérios, quais sejam: i) diversificação: ao considerar o grau de diversidade dos produtos que integram a pauta de exportação de uma determinada economia; ii) ubiquidade: ao mensurar a quantidade de países que exportam cada produto que compõe a pauta exportadora da economia considerada. O ICE será maior quanto mais diversificada e menos ubíqua for a pauta de exportação.

O Tabela 2.1 reporta o índice de complexidade para países periféricos e centrais referente aos anos de 2000, 2005, 2010, 2015 e 2017. É possível constatar que o Japão, Suíça e a Alemanha se destacaram pelos elevados patamares de complexidade econômica do conteúdo que exportaram em todo os anos considerados. Economias como EUA, Reino Unido, Coréia do Sul, Singapura e Finlândia também chamam a atenção pelos expressivos níveis de complexidade lograda por sua estrutura produtiva, o que reflete a incorporação de um maior espectro de competências e capacidades específicas. A despeito de ainda sustentarem níveis medianos de complexidade econômica, a economia chinesa tem avançado aceleradamente nesse quesito. Por seu turno, Brasil, Argentina, África do Sul e Turquia são algumas das economias que apresentem níveis exíguos de complexidade econômica.

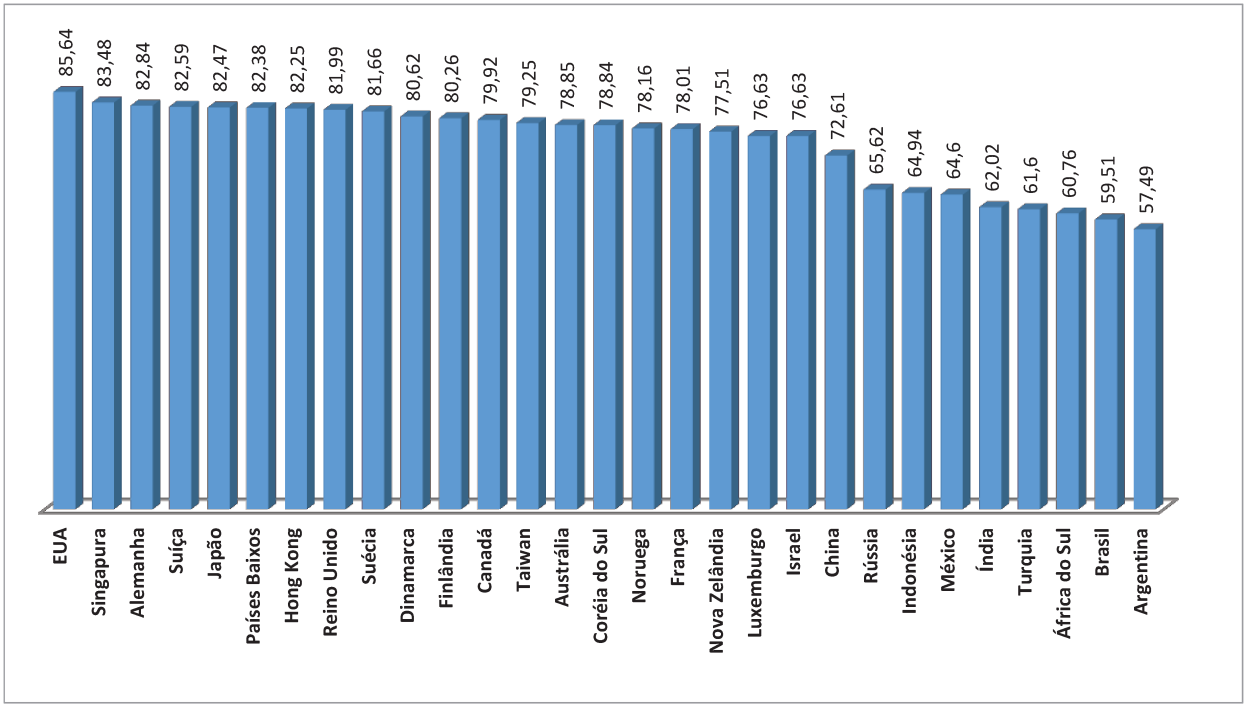
Tabela 2.1: Índice de Complexidade Econômica

Economia	2000	2005	2010	2015	2017
Japão	2,53	2,46	2,11	2,29	2,30
Alemanha	2,26	2,15	1,88	2,09	2,07
Suíça	2,18	2,06	1,95	2,15	2,24
Cingapura	1,55	1,56	1,58	1,74	1,86
Suécia	1,97	2,02	1,75	1,92	1,80
Coréia do Sul	1,19	1,41	1,57	1,65	1,77
EUA	1,86	1,74	1,49	1,81	1,75
Finlândia	1,85	1,80	1,67	1,77	1,70
Rep Checa	1,52	1,54	1,55	1,67	1,64
Áustria	1,79	1,74	1,68	1,68	1,62
Reino Unido	1,97	1,77	1,57	1,64	1,53
China	0,30	0,47	0,77	0,60	0,69
Argentina	0,06	0,03	0,03	0,46	0,23
Brasil	0,60	0,45	0,24	0,69	0,60
Índia	0,21	0,15	0,11	0,25	0,35
Indonésia	-0,11	-0,03	-0,12	-0,38	-0,30
México	0,94	0,98	1,00	1,15	1,09
Rússia	0,55	0,55	0,15	0,85	0,85
África do Sul	0,19	0,16	0,11	0,30	0,26
Turquia	0,09	0,25	0,43	0,13	0,17

Fonte: *Atlas of Economic Complexity* desenvolvido por Harvard's Growth Lab (2019). Elaboração Própria

O cenário supracitado também se reflete no índice de competitividade global (ICG). O ICG busca mensurar o potencial de performance econômica dos distintos países mediante consideração de um vasto conjunto de variáveis compiladas em alguns pilares considerados capazes de condicionar o nível de competitividade dessas economias. Dentre os pilares que integram o ICG se destacam: malha institucional, infraestrutura, educação, disponibilidade tecnológica, tamanho do mercado, potencial inovativo, sistema educacional, entre outros. Em 2018, os EUA, Singapura, Alemanha, Japão e Suíça figuravam entre os mais destacados países no ranking de competitividade global. Por seu turno, países como Argentina, Brasil, África do Sul e Turquia ocupavam posições que refletem uma baixa competitividade global (Gráfico 2.3).

Gráfico 2.3: Índice Global de Competitividade em 2018



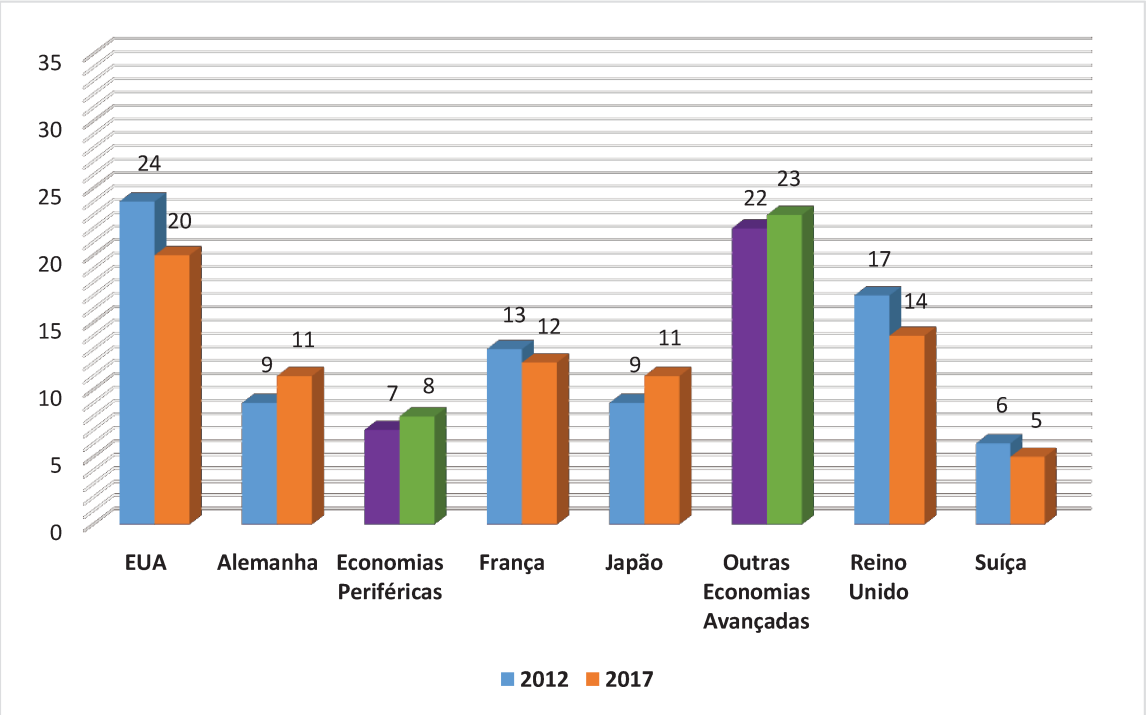
Fonte: Relatório "*The Global Competitiviness Report*" *(GCR, 2018)* elaborado pel*a World Economic Forum.* Elaboração Própria

De fato, os dados apresentados acima (especialmente os Gráficos 2.1 e 2.3 e a Tabela 2.1) remetem ao colapso da "velha" divisão internacional do trabalho analisada pelos estruturalistas, que era assentada sobre uma diferenciação estrutural baseada em um centro exportador de manufaturas e uma periferia primário-exportadora. O advento das CGV's implica uma nova divisão internacional do trabalho caracterizada por estar mais assentada sobre a natureza das tarefas desempenhadas pelas economias do que, propriamente, sobre o conteúdo dos bens e serviços transacionados no comércio

internacional. Isso, porque a produção globalmente fragmentada implica maior participação de produtos manufaturados de médio e alto conteúdo tecnológico na pauta exportadora de vários países periféricos, bem como expressiva participação de manufaturas de média e alta intensidade tecnológica nas importações dos países centrais. No entanto, tal cenário está longe de ensejar níveis de adição de valor pelas economias periféricas que sejam equiparáveis aos logrados pelas economias avançadas, uma vez que as primeiras tendem a se inserir nas redes globais com base na consecução de tarefas periféricas, que envolvem baixos níveis de complexidade.

Assim, o desempenho produtivo e comercial superior dos países avançados está sensivelmente atrelado à capacidade de desempenho tecnológico e inovativo das grandes corporações que estão sediadas nessas economias. O Gráfico 2.4 sublinha que, dentre as 100 maiores companhias do globo, a maioria se encontra sediada nas economias centrais. É interessante notar que o total das companhias sediadas em países periféricos entre as maiores do globo chega a ser inferior ao número das *large companies* de origem alemã, francesa ou japonesa quando tomadas individualmente.

Gráfico 2.4: Número de Companhias Multinacionais Dentre as 100 Maiores Por Origem[115]



Fonte: UNCTAD/WIR (2018). Elaboração Própria.

[115] Nesse gráfico, não estão computadas entre os periféricos as corporações chinesas que eram 3 em 2012 e 4 em 2017.

A despeito da considerável quantidade de grandes empresas sediadas em economias periféricas, a dominância tecnológica e o elevado comando sobre ativos intangíveis demonstrado pelas corporações sediadas nas economias centrais sugerem que, em geral, as grandes companhias não financeiras sediadas nesses países configuram casos de *flasghips* globais. Diametralmente, as companhias sediadas nas economias periféricas tendem a desempenhar o papel de fornecedores *higher-tier.* O substancial controle tanto sobre as tecnologias *high-tech* quanto sobre os mercados globais mais dinâmicos é sugerido na Tabela 2.1, ao demonstrar que, nesses aspectos, as grandes corporações dos países centrais não encontram equivalentes nas economias periféricas.

Uma demonstração das inferências mencionadas pode ser observada na Tabela 2.2, ao evidenciar o domínio das corporações sediadas nas economias centrais no ranking das dez maiores empresas que mais investiram em P&D no ano de 2018. Há um forte predomínio de corporações de origem alemã e norte-americana dentre as maiores investidoras em P&D. Também é digna de nota a participação de uma empresa chinesa, uma empresa sul coreana e de uma empresa suíça neste ranking. É notável perceber que dos 736,4 bilhões de euros investidos em P&D, em 2018, cerca de 37% foram realizados nos EUA, 27% na União Europeia, 14% no Japão e 10% na China[116].

Tabela 2.2: Ranking das Corporações que Mais Investiram em P&D em 2018

Ranking	Companhia	País	Indústria	Gasto em P&D (bilhões de euros)
1	Samsung	Coréia do Sul	Eletrônicos	13,44
2	Alphabet	EUA	Tecnologias	13,39
3	Volkswagen	Alemanha	Automóveis e peças	13,10
4	Microsoft	EUA	Tecnologias	12,13
5	Huawei	China	Telecomunicação	11,30
6	Intel	EUA	Tecnologias	10,90
7	Apple	EUA	Tecnologias	9,70
8	Roche	Suíça	Produtos farmacêuticos	8,90
9	Johnson & Johnson	EUA	Farmacêutica e utensílios médicos e de higiene	8,80
10	Daimler	Alemanha	Automóveis e peças	8,70

Fonte: *Global R&D Scoreboard* (2019); EU R&D Investment Scorecard (2019). Elaboração Própria

[116] Ver EU R&D Investment Scorecard (2019).

Na Tabela 2.3 é reportada a participação das economias nacionais no total de patentes depositadas no *European Patent Office* (EPO) em três décadas distintas, a saber: 1980-1989, 1990-1999, 2000-2009. Essa análise retroativa é importante no sentido de demonstrar que desde a primeira década considerada é possível verificar o predomínio inconteste e ininterrupto dos EUA, Japão, Alemanha e França no tocante à propriedade das inovações globais. Somente esses quatro países, em conjunto, mantinham a propriedade de mais de 70% das patentes depositadas no EPO. As economias periféricas, historicamente, apresentam uma importância praticamente inexistente no alcance e na propriedade de inovações globais. Portanto, a propriedade das principais tecnologias de ponta parece ser uma realidade contínua, que não se alterou com a emergência das redes globais e da internalização de parâmetros monetário-financeiros nas estratégias corporativas não financeiras[117].

Tabela 2.3: Patentes Depositados no EPO (% Total)

Economia	1980-1989	1990-1999	2000-2009
Países Avançados	99,81	98,89	94,58
EUA	31,76	32,16	26,56
Japão	25,33	24,16	23
Alemanha e França	23,48	22,83	23,46
Países Periféricos	0,094	1,12	5,45
Total (%)	100	100	100
N Total de Patentes	234.569	497.159	835.201

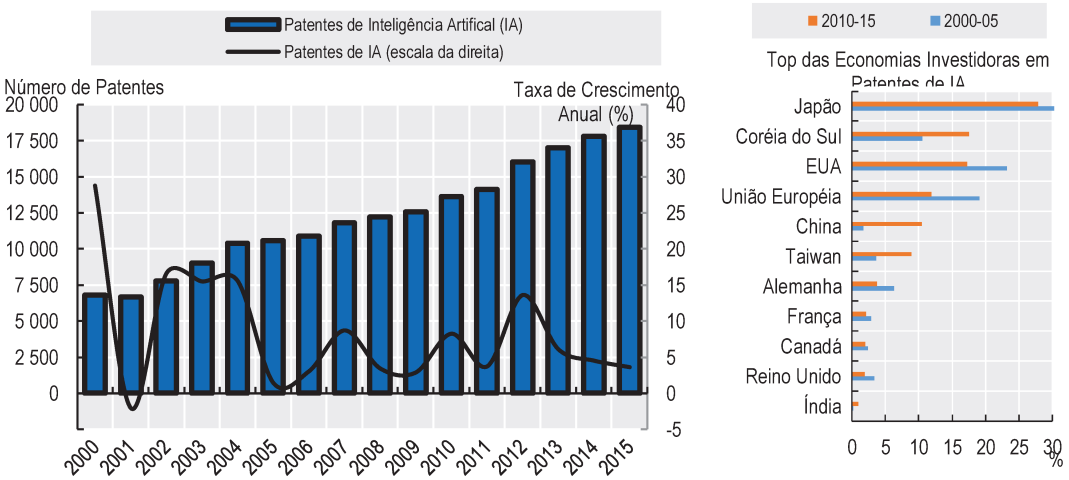
Fonte: EPO PATSTAT/EPO (2012). Elaboração Própria

Esse domínio da fronteira tecnológica também pode ser ilustrado em período mais recente pelo forte comando exercido pelas economias avançadas sobre as tecnologias de inteligência artificial (IA), que representam o limite da fronteira tecnológica contemporânea. O Gráfico 2.5 permite a constatação de três inferências relevantes. A primeira é que a taxa de crescimento de patentes em IA atinge elevado patamar entre 2002 e 2004. No entanto, a partir de 2005 há uma tendência de crescimento que se mantém até 2012, quando passa a sinalizar uma tendência de declínio, a despeito da expressiva expansão desses números em termos absolutos. A segunda inferência é que dentre as principais economias líderes em IA destacam-se países como Japão, Coréia do Sul, EUA, China, Taiwan, Alemanha, França, Canadá, Reino Unido. A terceira inferência é que as economias norte-americana, sul coreana e alemã reduziram significativamente os

[117] Provavelmente, a mudança mais significativa seja os substanciais avanços tecnológicos logrados pela China em período recente.

investimentos em IA entre 2010 e 2015, quando comparados com aqueles do interregno entre 2000 e 2005 — o inverso do que ocorre na economia chinesa, onde a ampliação desses investimentos lhe permitiu ultrapassar muitas dessas mesmas economias avançadas.

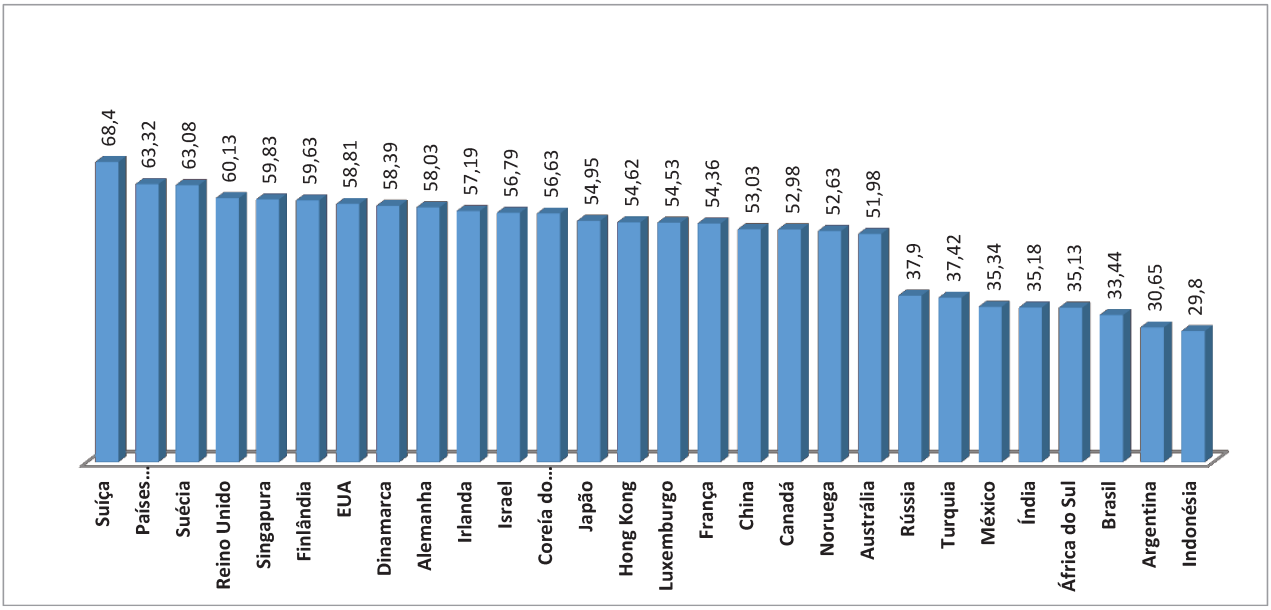
Gráfico 2.5: Número de Patentes, Taxa de Crescimento e Top das Principais Economias Investidoras em Inteligência Artificial



Fonte: OCDE-STI Micro-Data Lab: *Intellectual Property Database* (2017)

As evidências encontradas anteriormente são corroboradas pelo índice global de inovação (GII). O GII é ilustrativo justamente por incorporar um amplo espectro de critérios que influem no potencial inovativo de uma economia, dentre as quais vale destacar: qualidade institucional, capital humano e nível de pesquisas, infraestrutura, dentre outros. Economias como Países Baixos, Suíça, Reino Unido, Singapura, EUA, Alemanha, França, Japão e China, entre outras, estão entre os vinte mais bem colocados no IGI. Por sua vez, cumpre destacar as baixas posições ocupadas por Brasil, Argentina, México, Rússia, África do Sul, Turquia, entre outros (Gráfico 2.6).

Gráfico 2.6: Índice Global de Inovações (GII) em 2018



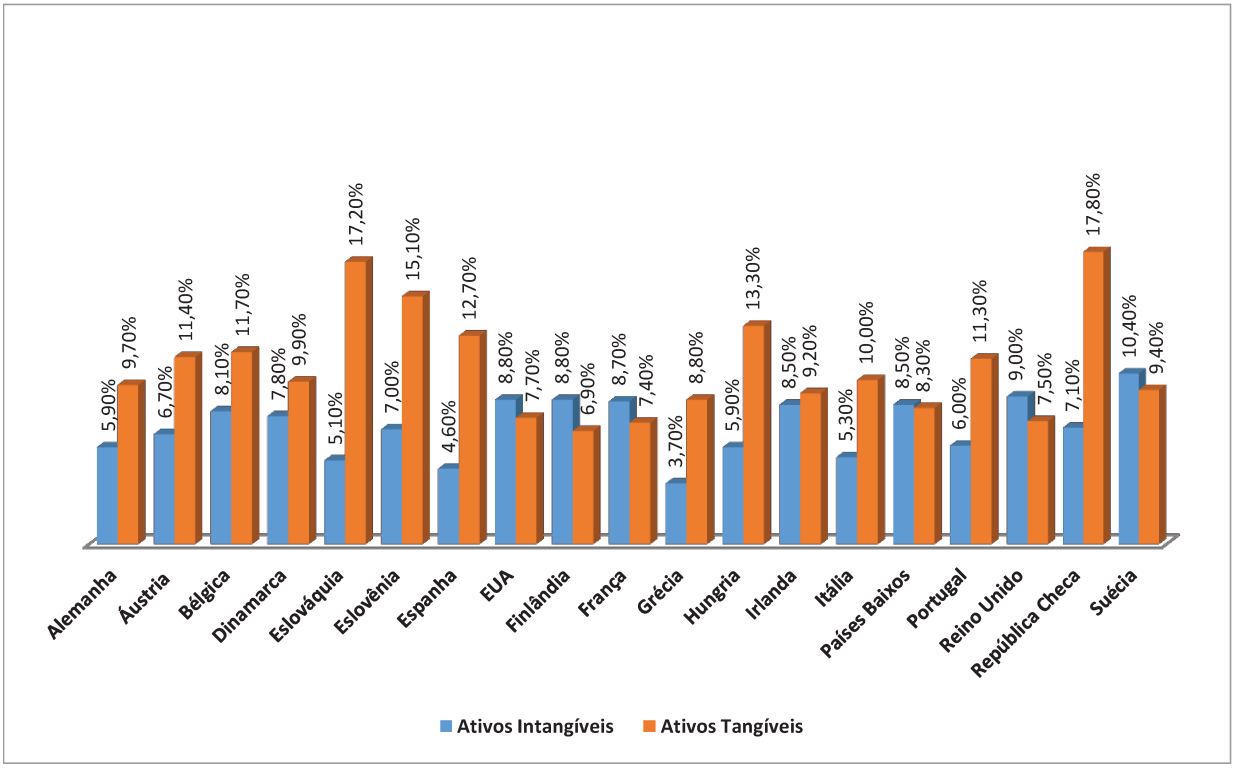
Fonte: GII (2018). Elaboração Própria
Nota: índice produzido pela Cornel University em parceria com INSEAD e *World Intellectual Property Organization*

As economias centrais se caracterizam, na dimensão técnico-produtiva, não somente por sediarem as corporações líderes da dinâmica produtiva global, mas também por deterem as corporações com maior comando sobre ativos intangíveis estratégicos do globo. Conforme explicitado na subseção 2.4, os ativos intangíveis estratégicos compreendem um elemento distintivo da forma de inserção das economias centrais no âmbito da nova divisão internacional do trabalho, que emerge da dimensão técnico-produtiva dominada pela dinâmica produtiva internacionalmente fragmentada.

Ao reportar os investimentos médios em ativos tangíveis e intangíveis entre 2000 e 2013, como percentual do PIB, o Gráfico 2.7 revela que países como Suécia, Reino Unido, EUA, Finlândia, França, Países Baixos, entre outros, sustentam elevados esforços no desenvolvimento de ativos intangíveis estratégicos. Dentre esses, vale destacar as economias cujos investimentos em ativos intangíveis superam os investimentos em ativos tangíveis como, por exemplo, os EUA, Reino Unido, França, Finlândia e Suécia que, não por acaso, figuram em posições de liderança em praticamente todos os rankings relacionados a competitividade, potencial inovativo e acúmulo de competências específicas demonstrados acima. Esse panorama reflete o caráter estratégico que ativos

com essa natureza mantém na dinâmica produtiva das economias mais avançadas hodiernamente[118].

Gráfico 2.7: Investimentos em Ativos Tangíveis e Intangíveis (% PIB) – Média de 2000-2013

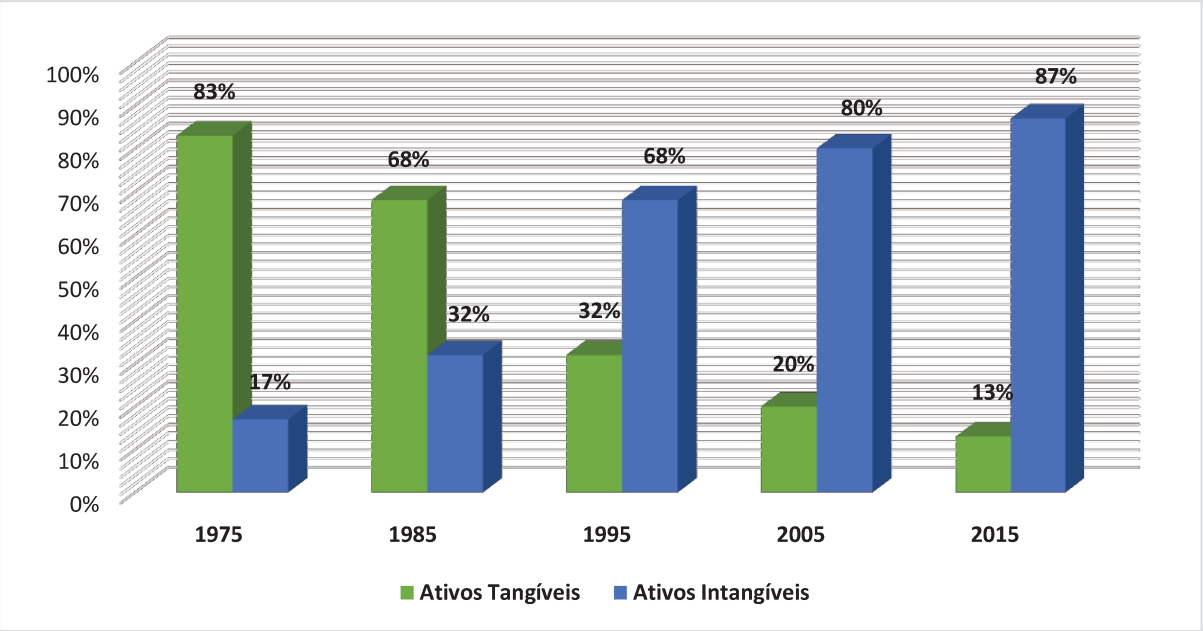


Fonte: Corrado et al. (2016). Elaboração Própria

O Gráfico 2.8 é contundente ao demonstrar o crescimento da centralidade que os ativos intangíveis estratégicos acumulados pelas grandes companhias globais lograram nos processos de avaliação e validação operacionalizados nos mercados financeiros. No valor de mercado das ações concernente ao índice S&P 500, em 1975, estima-se que cerca de 83% derivavam de ativos tangíveis e apenas 17% correspondiam ao valor de ativos intangíveis. Em 2015, os ativos intangíveis representavam 87%, enquanto os ativos tangíveis contribuíam com apenas 13% para o valor total de mercado das ações.

[118] Nas estatísticas oficiais apresentadas no presente trabalho os ativos financeiros não estão comutados nos dados sobre ativos intangíveis.

Gráfico 2.8: Componentes do Valor de Mercado do índice S&P 500 (%)



Fonte: Ocean Tomo (2017). Elaboração Própria

A importância dos ativos intangíveis para as grandes corporações internacionais — dentre as quais, importantes *flagships* globais — também pode ser corroborada na Tabela 2.4, em que se reportam as vinte maiores companhias detentores de ativos intangíveis do globo no ano de 2017. Uma forte evidência da centralidade lograda pelos ativos intangíveis estratégicos pode ser verificada nos pronunciados montantes envolvidos, bem como na participação que os ativos intangíveis apresentam no valor de mercado dessas companhias globais. É possível identificar que importantes *flagships* como, por exemplo, Amazon e Microsoft, se caracterizam por apresentar ativos intangíveis que ultrapassam 80% do seu valor de mercado. Também vale destacar a existência de duas corporações chinesas dentre as mais intangíveis globalmente (Alibaba Group e Tencent Holding).

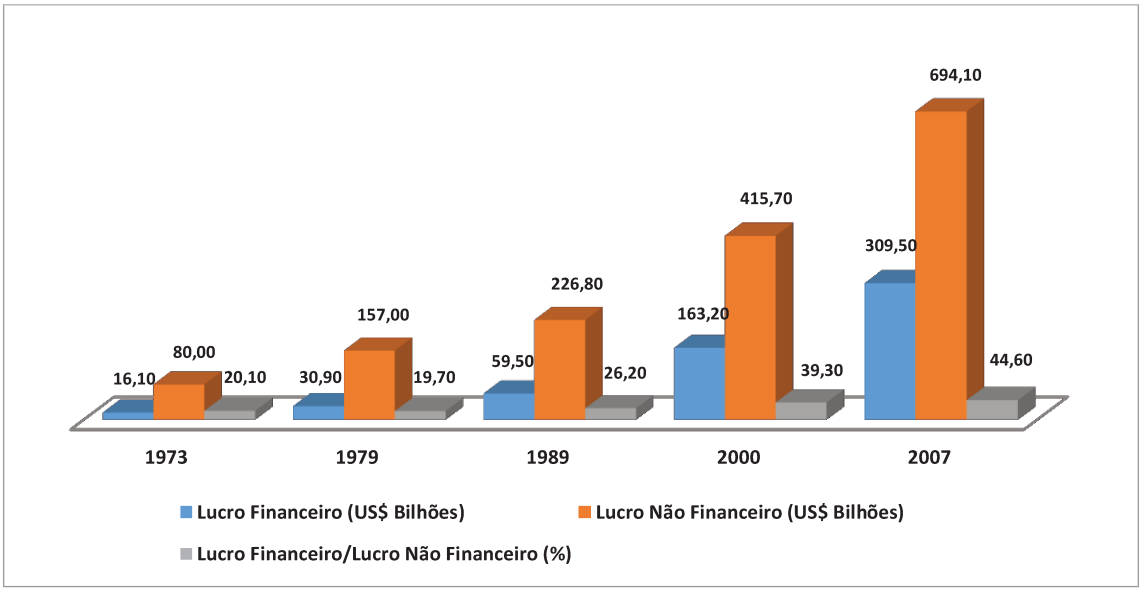
Tabela 2.4: As 20 Maiores Companhias Intangíveis do Mundo em 2017

Ranking	Empresa	US$ Bilhões	Valor Intangível Total / Valor Total da Empresa (%)
1	Apple Inc	455	62
2	Microsoft	442	88
3	Amazon	410	95
4	Alphabet Inc-CLA	378	65
5	AT&T Inc	347	95
6	Facebook	344	84
7	Anheuser-Busch	333	98
8	Verizon Communication	300	98
9	Johnson&Johnson	294	89
10	General Eletric	272	72
11	Tencent Holdings	260	93
12	Alibaba Group	251	91
13	Pfizer Inc	248	110
14	Procter & Gamble	245	99
15	Comcast Corp-Class	237	99
16	Berkshire Hathaway	232	44
17	Nestle	224	89
18	Visa Inc-Class	224	102
19	Roche Holding	220	93
20	Philip Morris	199	98

Fonte: *Brand Finance Institute* (2017). Elaboração Própria

A dinâmica financeira das grandes corporações não-financeiras sediadas principalmente nos países centrais sugere uma substantiva internalização de parâmetros monetário-financeiros no estabelecimento das estratégias corporativas implementadas. O crescimento pronunciado da importância dos lucros de natureza financeira nos ganhos totais das corporações não financeiras norte-americanas é um fenômeno eloquente. Se em 1973 os lucros financeiros representavam somente 20% dos lucros não financeiros, em 2007 essa participação já tinha mais do que dobrado (Gráfico 2.9).

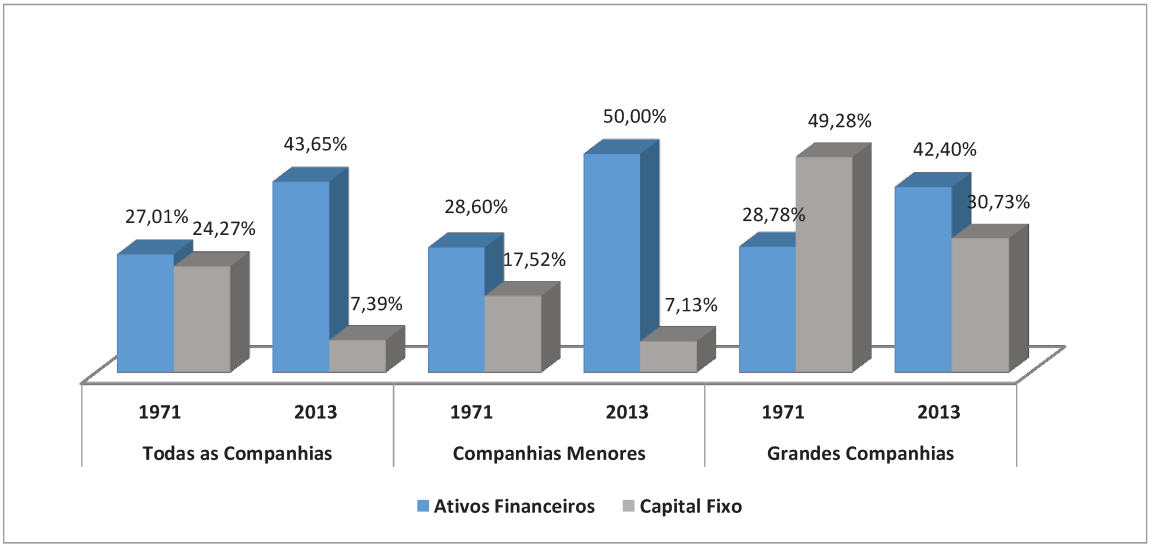
Gráfico 2.9: Decomposição dos Lucros Corporativos Financeiros e Não Financeiros das Companhias Americanas



Fonte: Palley (2013). Elaboração Própria

O crescimento dos lucros financeiros, no caso das empresas americanas, está intimamente atrelado ao avanço dos expedientes de desalavancagem operacional nessas corporações. O acelerado crescimento da participação dos ativos financeiros foi acompanhado do declínio pronunciado dos ativos de capital fixo ao longo do tempo em termos relativos. É interessante notar que tal padrão se repete sistematicamente tanto entre as grandes quanto entre as menores companhias não-financeiras dos EUA (Gráfico 2.10).

Gráfico 2.10: Percentual dos Ativos Financeiros e do Capital Fixo em Relação às Vendas Totais das Companhias Americanas (Medianas em %)



Fonte: Davis (2016). Elaboração Própria

A desalavancagem financeira e o princípio de governança corporativa baseada na MVA se faz notar pela participação de *flagships brand leaders* como General Eletric, Apple, Microsoft, IBM, Intel, General Eletric, IBM, entre outras, na lista das corporações que mais realizaram operações de recompras entre 2006 e 2015 (Tabela 2.5). É interessante constatar que várias corporações não-financeiras superam verdadeiros conglomerados financeiros em operações de recompra e distribuição de dividendos. A Microsoft durante esse período alocou em recompras e distribuição de dividendos cerca de 105% da sua receita líquida, a IBM 113%, a Intel 101% e a Apple 63%. Portanto, não coincidentemente, as empresas mais "financeirizadas" também se configuram como algumas das maiores *flagships* do globo.

Tabela 2.5: Recompras (RE), Distribuição de Dividendos (DI) e Receita Líquida (RL) das Maiores Companhias Americanas (2006-2015)

Ranking	Companhia	RL (US$ bi)	RE (US$ bi)	DI (US$ bi)	RE/RL (%)	DI/RL (%)	(RE+DI)/RL (%)
1	EXXON MOBIL	349	206	93	59	27	86
2	MICROSOFT	174	124	58	71	33	105
3	IBM	135	119	33	89	24	113
4	APPLE	228	103	36	45	16	61
5	PROCTER& GAMBLE	105	72	56	69	53	122
6	CISCO SYSTEMS	76	67	13	88	17	105
7	HEWLETT-PACKARD	47	63	9	134	20	154
8	PFIZER	90	63	68	70	76	146
9	WAL-MART	152	61	48	40	31	71
10	ORACLE	81	57	12	71	15	86
11	INTEL	90	54	37	60	41	101
12	GENERAL ELETRIC	149	52	88	35	59	94
13	HOME DEPOT	45	50	19	111	42	153
14	GOLDMAN SACHS	80	49	14	62	18	80
15	AT&T	115	47	93	41	81	122
16	DISNEY (WALT)	55	46	11	83	20	103
17	TIME WARNER	18	44	10	250	56	305
18	JOHNSON & JOHNSON	126	42	61	34	49	82
19	WELLS FARGO	149	41	49	28	33	61
20	JP MORGAN CHASE	166	41	51	25	31	55
21	CHEVRON	188	40	62	21	33	54
22	AIG	-35	36	7	-103	-20	-123
23	CONOCOPHILLIPS	60	36	31	61	52	113
24	PEPSICO	60	36	30	59	50	109
25	MCDONALD'S	45	33	25	74	55	129

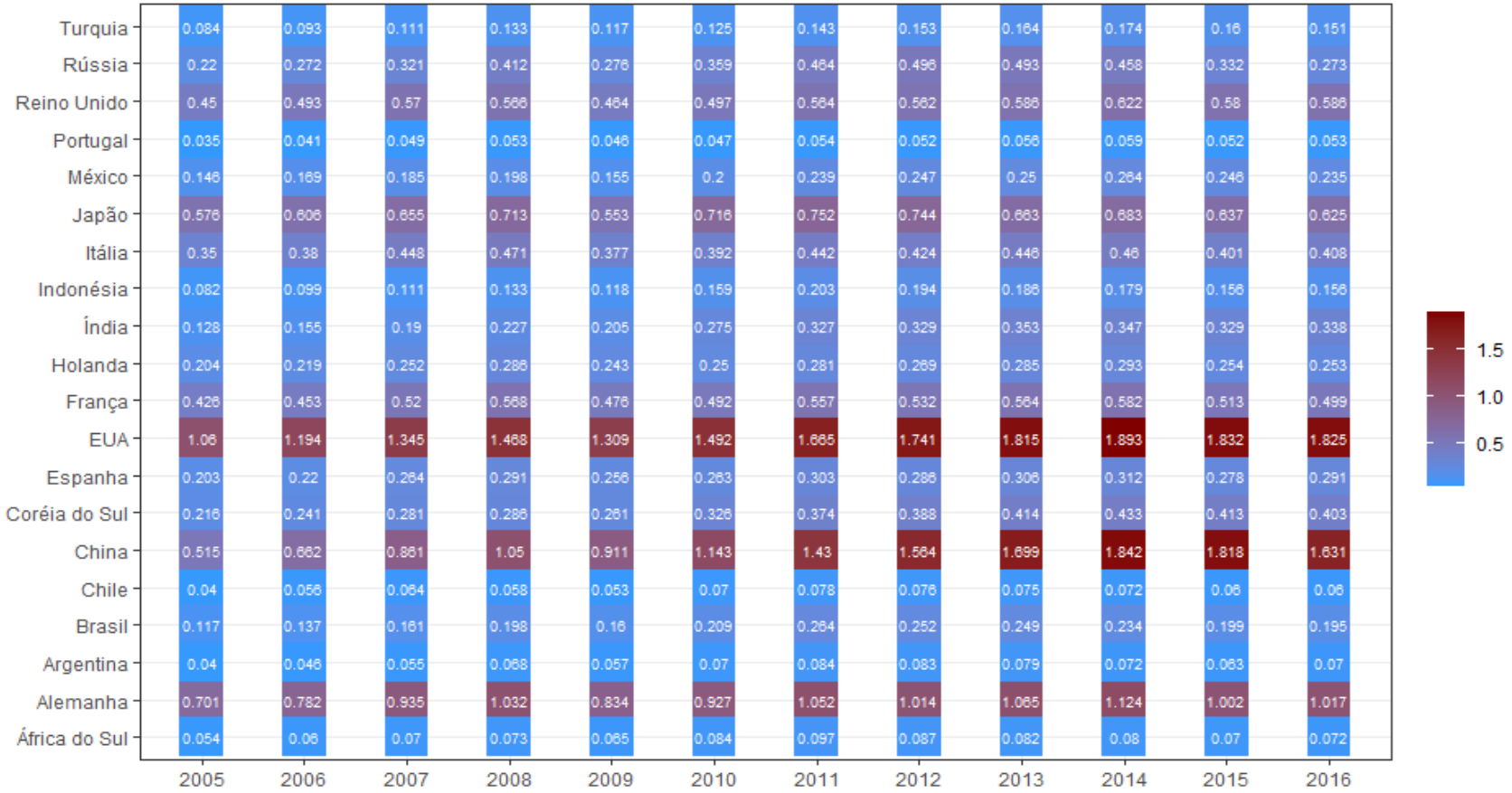
Fonte: Lazonick et al. (2018); Belluzzo e Galípolo (2017). Elaboração Própria

Os dados apresentados até então corroboram, basicamente, três das principais proposições levantadas na literatura especializada ao longo do presente capítulo. Primeiro, a pauta exportadora não constitui mais a unidade básica a partir da qual se erige a nova divisão internacional do trabalho (DIT), o que sugere a centralidade dos tipos de tarefas executadas pelas diferentes economias nas operações produtivas. Segundo, as economias centrais continuam a manter total controle sobre a fronteira tecnológica e a sediar as maiores corporações globais. Terceiro, as corporações sediadas nos centros demonstram contundente orientação para o acúmulo de ativos intangíveis e apresentam maior sucesso na aplicação dos princípios de governança corporativa baseada na MVA.

O fato de sediarem as corporações globais especializadas em tarefas centrais e orientadas para o acúmulo de ativos intangíveis permitem que as economias centrais extraiam parcelas substancialmente superiores às que são extraídas pelas economias periféricas nos fluxos de renda gerados no âmbito das CGV's. Em outras palavras, a forma de inserção das economias centrais na nova DIT lhe permite capturar parcelas relativamente maiores do valor gerado na dinâmica produtiva fragmentada. Em contraste, as economias periféricas, ao se inserirem nessa nova DIT de forma funcional e subsumida à lógica de acumulação das economias centrais, tendem a capturar "fatias" menores do valor gerado.

Uma consolidada forma indireta de identificação da "fatia" do valor capturado pelas distintas economias é fornecida pelo *Trade in Value Added* (TIVA) das exportações nacionais. O TIVA permite eliminar o risco da dupla ou múltipla contagem prevalecente nas estatísticas oficiais e convencionais de exportação, a fim de identificar com maior acuidade o valor agregado por cada economia na produção de bens e serviços transacionados no comércio internacional.

Gráfico 2.11: Valor Adicionado nas Exportações Brutas (*Trade in Value Added* – US$ Trilhão)



Fonte: TiVA-OCDE (2019). Elaboração Própria

O Gráfico 2.11 expõe o valor adicionado pelas distintas economias nacionais entre 2005 e 2016. Constata-se que todas as economias reportadas demonstraram em 2016 patamares de valor adicionado superiores ao que apresentaram em 2005. Outra inferência importante é que países como Brasil, Argentina, Rússia, África do Sul, Índia, Turquia, Portugal, Espanha e Chile sustentam níveis substancialmente inferiores de valor adicionado em suas exportações quando em cotejo com as economias avançadas como EUA, Reino Unido, Alemanha, entre outros.

A diferença de valor adicionado entre as economias centrais e periféricas demonstra-se sistematicamente persistente ao longo de todo o período reportado, sendo verificado um certo padrão nesse comportamento. A única novidade ao longo da série apresentada se limitou ao avanço acelerado da economia chinesa que já usufruía de uma posição de destaque em 2005, mas que tem experimentado um crescimento sem precedentes em direção ao topo do ranking dos países que mais adicionam valor em suas vendas externas[119].

Portanto, a nova DIT que emerge da dinâmica produtiva globalizada e fragmentada está assentada sobre uma diferenciação estrutural que conecta uma periferia executora de tarefas periféricas à dinâmica de acumulação das economias centrais que desempenham as tarefas centrais e são orientadas para o controle de ativos intangíveis estratégicos. **Dessa diferenciação estrutural deriva uma forma de relação entre as economias periféricas e centrais da qual emerge uma tendência estrutural de maior captura do valor gerado nas redes globais pelas economias centrais, executoras de tarefas centrais geradoras de maior valor adicionado. Por sua vez, cabem às economias periféricas desempenhar as tarefas periféricas geradoras de menor valor adicionado.**

Portanto, a condição periférica, isto é, a forma dependente e funcional mediante a qual as economias periféricas se relacionam com as economias centrais nessa nova DIT, gera uma tendência estrutural que viabiliza a dinâmica e o ritmo de acumulação dos países mais avançados na dimensão técnico-produtiva. A forma de inserção das economias periféricas na nova DIT possibilita que as economias centrais capturem "fatias"

[119] Tal avanço acelerado da China reflete os impressionantes resultados logrados por sua economia na incorporação de conteúdo de um grau de sofisticação tecnológica e conhecimento especializado. Não sem motivos que a China ocupava em 2018 a 17ª posição no ranking do índice global de inovação (Gráfico 06) e figurava entre os 30 países melhor índice global de competitividade (Gráfico 03), apresentava 4 das maiores corporações do globo, bem como mais do que dobrou o nível de complexidade econômica entre 2000 e 2017 (0,30 para 0,69, ver Tabela 01) e ter ultrapassado economias como Alemanha, França, Canadá e Reino Unido no ranking dos que mais investiram em IA entre 2010 e 2015 (Gráfico 05).

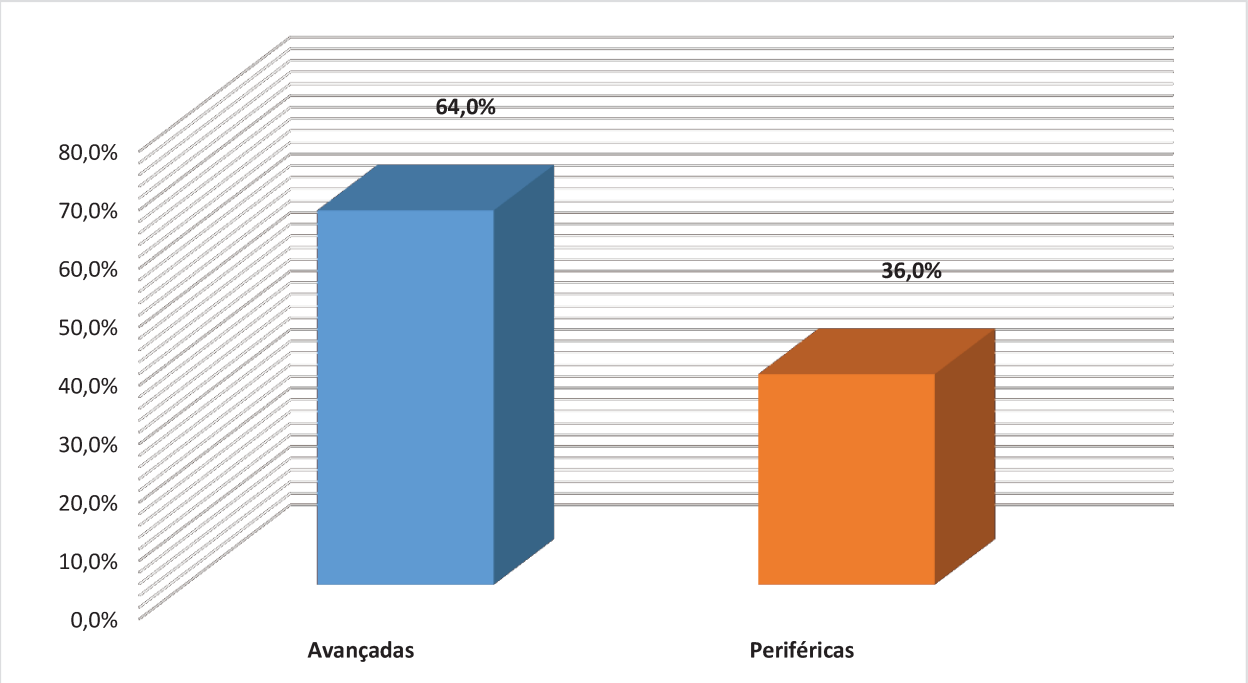
relativamente maiores do valor gerado na dinâmica produtiva global, uma vez que as tarefas geradoras de menor valor adicionado são sistematicamente "empurradas" para as economias periféricas.

O Gráfico 2.12 é eloquente ao ilustrar a tendência estrutural já altamente discutida na literatura que (no âmbito da presente Tese) é interpretada como derivada da diferenciação estrutural sobre a qual está assentada a nova DIT. A tendência estrutural de maior captura do valor gerado nas CGV's pelas economias centrais, em detrimento das economias periféricas, é remontada no Gráfico 2.12 que representa um "retrato" concernente à tendência estrutural aludida ao ano de 2015[120].

É possível verificar que o conjunto das economias centrais capturam uma "fatia" do valor gerado quase 80% acima daquela que é extraída pelo conjunto das economias periféricas. O Gráfico 2.11 atesta que há um padrão praticamente inalterado ente 2005 e 2015 de elevados níveis de desigualdade em termos de valor adicionado entre as economias centrais e periféricas, sendo as primeiras amplamente mais beneficiadas em relação às últimas nesse aspecto. Portanto, é razoável asseverar que a diferença dos ganhos relativos entre as economias centrais e periféricas reportadas no Gráfico 2.12 se reproduziram sem substantivas alterações durante todo o interregno coberto pelo Gráfico 2.11.

[120] Calculado por Medeiros e Trebat (2016) baseado nos dados da OCDE-TiVa depositados na base até outubro de 2015.

Gráfico 2.12: Ganhos Relativos de Países Centrais e Periféricos nas CGV's



Fonte: Medeiros e Trebat (2016). Elaboração Própria
Nota: Cálculo baseado na OCDE-TiVA

Sabe-se, pois, que Prebisch[121] foi o responsável por, pioneiramente, anunciar que a "velha" DIT, conformada por um centro exportador de manufaturas e uma periferia primário-exportadora, implicaria numa condição periférica em que a última se conecta ao primeiro mediante relações de natureza funcional e dependente. Dessa relação, decorria uma resultante líquida, ou seja, uma tendência estrutural de deterioração dos termos de troca (conforme explicitado no Capítulo 01). Tal tendência estrutural se mostrava sensivelmente desfavorável às economias periféricas, de modo a favorecer a dinâmica de acumulação das economias centrais.

Em contraste com o período estudado por Prebisch, no caso da nova DIT não é a deterioração dos termos de troca a principal tendência estrutural estabelecida na dimensão técnico-produtiva na atualidade. A verdade é que a forma de inserção das economias periféricas na nova DIT definida por uma outra versão da diferenciação estrutural se traduz em menores ganhos relativos extraídos pelos países que experimentam a condição periférica, bem como na viabilização de maiores ganhos relativos a serem capturados pelos países centrais na dimensão técnico-produtiva.

[121] Ver Prebisch (2000a).

Essa tendência estrutural não somente consiste em algo extremamente relevante na atualidade, mas também há motivos para se conjecturar que está se agudizando historicamente. Isso porque, conforme registrado na Figura 2.2 (ver subseção 2.3), a *Smile Curve* tem experimentado ao longo do tempo uma redução do valor concernente às operações repetitivas e padronizadas. Dado o uso sistemático dos expedientes de modularização pelas grandes corporações, tem-se um cenário em que não somente as economias periféricas extraem uma menor parcela relativa do valor gerado, como também tem a sua situação agravada ao longo do tempo devido a uma possível tendência de ampliação da desigualdade dos seus ganhos relativos *vis-à-vis* os ganhos dos países centrais. Conforme explicitado na subseção 2.3, os expedientes de modularização concorrem para a agudização desse cenário que, por sua vez, implica a exacerbação das diferenças geradas entre, de um lado, o maior valor criado nos espectros *upstream/downstream* e, do outro, o menor valor criado nos espectros *middle* da *Smile Curve*.

Tal cenário parece guardar paralelos com o fenômeno altamente documentado na literatura especializada acerca dos efeitos do progresso técnico no mercado de trabalho, que salienta a existência de um fenômeno comumente designado de "*job polarization*". Como *job polarization* compreende-se a tendência de o mercado de trabalho experimentar uma polarização das ocupações profissionais que remanescerem do progressivo avanço tecnológico nas operações produtivas. A proposição consiste na ideia de que se, por um lado, tanto as ocupações que requerem alto grau de competências e habilidades específicas, quanto as ocupações que exigem níveis mínimos de capacitação (dois extremos) tenderiam a se ampliar com o avanço tecnológico, por outro, todas as demais ocupações que exigem níveis intermediários de competências — sendo, por conseguinte, caracterizadas por serem repetitivas e padronizadas — tenderiam a ser progressivamente eliminadas. Portanto, a polarização do mercado de trabalho remete a uma tendência de concentração das ocupações profissionais nos dois extremos de elevada e baixa capacitação, ao passo que as ocupações que são repetitivas e requerem níveis intermediários de habilidades tenderiam a ser substituídas por máquinas[122].

[122]"(...) at the Jobs at the top that require advanced thinking and skills for which computers are complementary, b) the jobs in the middle that require routine shills that computers can replace or that can be easily outsourced, and, c) the jobs at the bottom, for example at the lower end of health care, childare, and other personal services work, that require the performance of trasks that computer cannot yet do labeled the 'jobs polarization hypothesis' (JPH), this version argues that at the top and bottom are growing at the expense of jobs in the middle" (LAZONICK et al., 2014, p.04).

O conceito de *job polarization* mantém nitidamente alguns paralelos com as implicações já mencionadas. Não seria exagero afirmar que esse fenômeno, ao implicar mudanças na "Curva Sorriso", também gera repercussões relevantes sobre a lógica de captura das riquezas criada no âmbito das CGV's. Assim como há uma tendência de *job polarization*, é possível que também esteja ocorrendo uma "polarização do valor" nas CGV's.

Como polarização do valor a presente Tese compreende a possível radicalização histórica da diferença de valor adicionado concernente às tarefas centrais em cotejo com as tarefas periféricas. A tendência de ampliação histórica de valor adicionado em prol das tarefas centrais implicaria uma polarização do valor que, em prazos maiores, sublinharia uma ampliação na diferença da "fatia" capturada pelas economias periféricas em relação àquela capturada pelas economias centrais[123]. A Figura 2.2 parece ser contundente em demonstrar uma possível polarização do valor no interregno entre os anos 1970 e 2000 nas CGV's. Não obstante, cumpre salientar que a análise da ocorrência desse fenômeno em período mais recente, bem como suas eventuais implicações, extrapola os objetivos do presente texto, mas sinaliza uma promissora frente de investigação empírica que merece maior atenção pelos analistas com vistas a confirmar ou rejeitar essa hipótese aventada.

Em síntese, a nova DIT está assentada sobre uma diferença estrutural que conecta uma periferia responsável pelas tarefas periféricas a um centro especializado nas tarefas centrais e orientado para o comando dos ativos intangíveis estratégicos. Tal diferenciação estrutural, baseadas na natureza das tarefas executadas pelas economias centrais e periféricas, redunda em uma tendência estrutural que consiste numa maior captura, em termos relativos, da riqueza gerada nas redes globais de produção pelas primeiras quando em cotejo com a parcela capturada pelas segundas. No entanto, é possível conjecturar (como hipótese) que essa diferença de valor capturado pode estar se ampliando historicamente, dando ensejo a um fenômeno designado na presente Tese de polarização do valor.

[123] Tencionando-se essas implicações, no limite, a curva sorriso seria cada vez mais deformada, de modo a adquirir uma aparência cada vez mais próxima de um trapézio cuja base superior é comporta por algumas poucas atividades associadas às tarefas centrais, enquanto a base inferior se torna cada vez mais distante da base superior, sendo composta por um amplo espectro de atividades associadas às tarefas periféricas.

2.9 Considerações finais

Na "velha" DIT, o centro e a periferia eram caracterizados por uma diferenciação estrutural cuja natureza era determinada pela pauta exportadora, que conectava uma periferia primário-exportadora a um centro exportador de manufaturas. Em contraste, a "nova" DIT está assentada sobre uma diferenciação estrutural que possui como principal traço distintivo o tipo de tarefa na qual cada economia nacional se especializa no âmbito das redes globais de produção. A nova divisão internacional do trabalho se baseia em uma diferenciação estrutural que conecta, de um lado, um centro que sedia as *large corporations* especializadas nas tarefas centrais e com forte comando sobre ativos intangíveis estratégicos e, do outro, encontra-se uma periferia especializada nas tarefas periféricas.

O principal traço distintivo das tarefas periféricas corresponde ao fato de estarem calcadas sobre uma base de conhecimento genérico, codificado, independente e de menor grau de complexidade — o que as tornam mais propensas a serem padronizadas, replicadas e modularizadas. Já as tarefas centrais se distinguem pelo forte conteúdo idiossincrático em virtude de estarem assentadas sobre uma base de conhecimento tácito, sistêmico e mais complexo, além de normalmente requererem sensíveis níveis de comando sobre ativos intangíveis estratégicos.

As economias periféricas são funcionais à dinâmica de acumulação das economias centrais na dimensão técnico-produtiva ao viabilizarem um maior grau de flexibilidade e liquidez das grandes corporações sediadas nos países centrais, de modo a possibilitar que essas economias se orientem para o comando de ativos intangíveis estratégicos e para a especialização em tarefas *core competencies*. Por seu turno, a relação de dependência periférica é exprimida pela externalização do eixo dinâmico e do centro decisório das economias periféricas que, por conseguinte, se encontram substancialmente internalizadas nas economias centrais. Isso, porque: i) a demanda pelas operações de montagem e fornecimento de componentes, insumos básicos e módulos produzidos pelas economias periféricas consistem numa função das estratégias e do crescimento das grandes corporações sediadas nos países centrais (eixo dinâmico); ii) e as decisões que definem a dinâmica produtiva das economias periféricas são tomadas de modo completamente unilateral por essas mesmas *flagships* (centro decisório).

A principal tendência estrutural que se desdobra da diferenciação estrutural mencionada consiste numa maior captura, em termos relativos, da riqueza gerada nas redes globais de produção pelos países centrais *vis-à-vis* os ganhos obtidos pelos países periféricos. Ademais, a despeito de ter sido levantado apenas em caráter de hipótese, defende-se que os elementos que parecem sinalizar para uma possível tendência histórica de ampliação dessa diferença do valor capturado entre as economias centrais e periféricas (polarização do valor) mereceriam investigações empíricas futuras mais acuradas e específicas.

CAPÍTULO 3: A DIVISÃO INTERNACIONAL DAS FINANÇAS: DEFINIÇÃO, DIFERENCIAÇÃO ESTRUTURAL E TENDÊNCIA ESTRUTURAL

3.1 Introdução

O presente capítulo tem como finalidade apresentar e discorrer acerca do conceito de divisão internacional das finanças formulado por Lima (2013), além de complementá-lo com a definição conceitual tanto da diferenciação estrutural quanto da tendência estrutural que dela se desdobra. Nesse sentido, objetiva-se explorar a configuração atual do conceito de "condição periférica" na dimensão monetário-financeira que, em última instância, alude à relação de funcionalidade e dependência mediante a qual as finanças das economias periféricas se articulam estruturalmente às finanças[124] e à lógica de acumulação predominante nas economias centrais.

Portanto, o presente capítulo cumpre o papel de explicitar as propriedades estruturais distintivas das economias periféricas em relação às economias centrais, além de discutir os termos que mediam a condição periférica na dimensão monetário-financeira, enfatizando suas implicações mais estruturantes e gerais para os mercados periféricos[125]. Para tanto, serão brevemente apresentados alguns importantes construtos necessários para a devida compreensão da divisão internacional das finanças, dentre as quais destacam-se algumas noções mais gerais associadas à globalização financeira e à morfologia contemporânea da hierarquia monetária internacional.

Isto posto, além da presente introdução e das considerações finais, o presente capítulo é composto por uma seção em que se trata de algumas importantes noções concernentes ao Sistema Monetário Internacional (SMI) e à hierarquia monetária. Na seção seguinte se discorre sobre a globalização financeira e suas principais implicações para as economias periféricas, bem como sobre o conceito de ciclos de liquidez internacional. A seção subsequente aborda a assimetria monetária, financeira e macroeconômica, bem como as propriedades estruturais relativas à lógica de formação de alguns preços macroeconômicos fundamentais nos países periféricos. Na sequência, apresenta-se o conceito de divisão internacional das finanças, além de proceder-se à definição da diferenciação estrutural que lhe é subjacente. Finalmente, conclui-se o

[124] Definido como mercados e ativos financeiros.

[125] Países que lograram algum grau de desenvolvimento em virtude da maior diferenciação produtiva que, a despeito de não rivalizar com a estrutura produtiva dos países centrais, também se mostra sensivelmente superior ao observado nos demais países periféricos mais atrasados. Dentre os periféricos emergentes encontram-se o Brasil, México, África do Sul, índia, Indonésia, Tailândia, entre outros.

capítulo com a exposição de uma série de dados empíricos, cujos indícios sugerem uma tendência estrutural de transferência líquida de riqueza das economias periféricas para as economias centrais decorrente do *modus operandi* da divisão internacional das finanças.

3.2 Sistema monetário internacional e a hierarquia das moedas

Eichengreen (2002, p.23) eloquentemente descreve o SMI como *"(...) a cola que mantém ligadas as economias dos diferentes países"*. Na concepção aludida, um funcionamento eficiente desse sistema permite o ajustamento de eventuais desequilíbrios no balanço de pagamentos, além de viabilizar a estabilidade dos mercados cambiais e garantir a devida provisão de reservas internacionais. Conforme Guillaumin e Plihon (2008), o SMI cumpre o papel de viabilizar o intercâmbio e a circulação das moedas de acordo com determinados regimes cambiais e regras de conversibilidade. Esses autores também advogam que o SMI é responsável tanto por oportunizar ajustes nos balanços de pagamentos, quanto por assegurar um nível de liquidez internacional suficientemente funcional para a viabilização dos intercâmbios de bens, serviços e capitais internacionais[126].

Prates (2002) assevera que os três componentes precípuos ordenadores do SMI são: a forma da divisa-chave[127], o regime cambial predominante e o grau de mobilidade de capitais. Deste modo, as distintas combinações desses componentes moldariam as características principais de uma determinada versão histórica do SMI. Soma-se a esses componentes, o caráter hierárquico[128] persistentemente presente em todas as arquiteturas históricas do SMI, a despeito de tal propriedade ter alcançado o paroxismo no atual padrão monetário internacional[129]. Nesse sentido, autores como Prates (2002), Carneiro (2003) e

---

[126] Mundell (1968) postula que um regime monetário internacional compreende a resultante da combinação de três vetores básicos. O primeiro vetor diz respeito às regras cambiais pré-estabelecidas moduladas no intervalo entre dois extremos representados por um câmbio perfeitamente flexível, de um lado, e pela completa rigidez cambial, do outro. O segundo vetor corresponde ao grau de mobilidade de capital prevalecente internacionalmente. O terceiro vetor alude ao nível de influência externa na gestão e/ou consecução dos objetivos das políticas econômicas implementadas domesticamente.

[127] Aglietta (1986) esclarece que existe uma diferenciação substancial entre uma moeda nacional e uma divisa. A primeira possui seu uso circunscrito aos limites da jurisdição territorial da economia emissora, enquanto a demanda pela segunda ultrapassa seus limites territoriais e jurisdicionais.

[128] Consiste nas funções desiguais desempenhadas pelas distintas moedas nacionais no SMI, que implica numa escala desigual de importância e uso dessas moedas internacionalmente, bem como em níveis desiguais de benefícios (ou vicissitudes) experimentados pelas economias. Ao longo desta seção será explicitado o conceito com maior detalhamento.

[129] Eichengreen (1996) preconiza que, idealmente, a sobrevivência de um SMI depende da sua capacidade de satisfazer três condições fundamentais. A primeira está relacionada com a sua capacidade de proporcionar algum grau de autonomia às distintas economias nacionais nos ajustamentos cambiais, visando corrigir ou reposicionar seus preços

De Conti (2011) forneceram contribuições importantes no sentido de retratar a hierarquia monetária que emerge do *modus operandi* do SMI vigente, cujos fundamentos repousam sobre as disparidades apresentadas pelas distintas moedas na consecução das funções monetárias em âmbito internacional.

Na realidade, a noção fundamental de que o SMI possui um caráter eminentemente hierárquico foi originalmente sugerida por Keynes (1930). De fato, a experiência profissional no *Indian Office* possibilitou ao economista britânico perscrutar algumas das principais propriedades do SMI que vigorava nas primeiras décadas do século XX, de modo a refletir sobre o caráter inerentemente assimétrico e deflacionário das formas de ajustamentos disponíveis no padrão libra-ouro. Com base nessa experiência, o britânico concebeu e desferiu críticas incisivas acerca do caráter essencialmente hierárquico do padrão libra-ouro no "*Treatise On Money*", além de formular uma sofisticada alternativa para atenuação dos seus efeitos deletérios, quando da elaboração dos textos preparativos para a Conferência de Bretton Woods (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002).

A dita hierarquia monetária compreende às funções fundamentalmente desiguais exprimida pelas diferentes moedas nacionais no âmbito do SMI (FRITZ; PAULA; PRATES, 2016)[130]. A verdade é que jamais se verificou no SMI a insurgência de uma divisa-chave cuja emissão e gestão fosse, *de facto*, operada por alguma instituição de ordem supranacional[131]. Isso, porque ao contrário do que ocorre usualmente no plano doméstico — cujas moedas apresentam curso forçado e caráter *de jure* derivada da autoridade estatal —, no plano internacional a divisa-chave corresponde àquela moeda que também logra ampla aceitação para além das suas jurisdições nacionais. O SMI é hierarquizado de acordo com a capacidade de a moeda nacional exercer suas três funções em escala global (PRATES, 2002). Portanto, os diferentes graus de efetividade no

relativos em âmbito internacional. A segunda condição remonta à constituição de regras monetárias bem-definidas que viabilizem a estabilidade do sistema, quando devidamente observadas pelas autoridades monetárias. Finalmente, o autor também defende que o SMI se relaciona com o nível de eficiência lograda no fornecimento de mecanismos internos que objetivem a contenção de eventuais pressões de mercado, no sentido de impedir a degeneração da confiança dos agentes tanto em relação à atuação das autoridades monetárias quanto ao grau de sustentabilidade do sistema vigente.

[130] Conforme Minsky (1979), o sistema econômico em vigor corresponde a um conjunto de balanços patrimoniais interligados. Naturalmente, o recrudescimento das interconexões entre esses mesmos balanços enseja um nível de interdependência que alcança um paroxismo tal que um comportamento aparentemente racional em nível microeconômico, ao ser generalizado e ser mimetizado por uma ampla quantidade de agentes, em geral, pode acarretar em termos macroeconômicos numa série de eventos desestabilizadores e insustentáveis ao longo do tempo. Não raras vezes, esses comportamentos podem atuar de modo a ensejar crises de caráter sistêmico.

[131] O caso específico do Direito Especiais de Saque (DES) não compreende uma obrigação ou uma moeda emitida pela FMI. Basicamente, seu valor provém de uma cesta de moeda, dentre as quais, o dólar, euro, iene, libra e o renmibi cuja utilização está restringida aos bancos centrais, não sendo passível de utilização pelos agentes privados.

exercício destas mesmas funções denotam um grau específico de liquidez internacional usufruída por cada moeda nacional. O grau de liquidez apresentado por essas moedas em âmbito internacional determina, em grande medida, o tipo de demanda do qual será "objeto de desejo" (DE CONTI, 2011).

A despeito de ser lugar-comum na literatura especializada a noção de que a moeda em âmbito nacional exerce três funções básicas (unidade de conta, meio de pagamento e reserva de valor), alguns analistas como Cohen (1971), Cooper (1975), Krugman (1991) e De Conti (2011), entre outros, propalam que as funções básicas da moeda em âmbito internacional devem ser distinguidas de acordo com seu emprego tanto na esfera pública quanto na privada. Essa concepção sugere ser analiticamente útil a decomposição das três funções básicas da moeda em seis funções mais gerais. Disso resultariam as três funções referentes à esfera privada (meio de troca, moeda veicular e moeda de investimento), além das três funções relativas ao seu uso público (moeda de intervenção, moeda de referência e moeda reserva).

No exercício do papel de unidade de conta, a dimensão pública da moeda reserva corresponde à referência a partir da qual todas as demais moedas atrelam o seu valor, enquanto que na dimensão privada converte-se na moeda de denominação dos preços e contratos (meio de pagamento). Como meio de troca, se na dimensão pública a moeda corresponde a um instrumento de estabilização cambial (operada pelas autoridades monetárias), no âmbito do espectro privado corresponde ao instrumento preferencialmente utilizado pelos agentes na consecução dos intercâmbios financeiros e comerciais[132]. No papel de reserva de valor, em ambas dimensões, o que se observa é seu emprego generalizado no papel de lastro da riqueza financeira global ao denominar os títulos da dívida pública e os amplos espectros de haveres financeiros.

A partir disso, tem-se que as moedas centrais consistem naquelas basicamente emitidas pelas economias centrais que desempenham em alguma medida as funções típicas da moeda em âmbito internacional. Diametralmente, concebe-se as moedas periféricas como aquelas cujo desempenho dessas funções no plano internacional é realizado em níveis insignificantes ou até mesmo inexistentes. Não é difícil depreender dessa formulação que as moedas periféricas refletem, em última instância, o caráter subordinado e dependente que as economias emissoras das moedas periféricas se atrelam às economias emissoras das moedas centrais (DE CONTI; PRATES; PLIHON, 2014).

[132] Ver Cohen (1971), Cooper (1975), Krugman (1991), Carneiro (2010) e De Conti (2011).

A moeda americana consiste na divisa-chave ao ocupar a posição mais privilegiada no contexto da hierarquia das moedas, uma vez que exerce em níveis proeminentes as funções da moeda no plano internacional (DE CONTI, 2011). Carneiro (1999) argumenta que a taxa básica de juros americana, ao remunerar a moeda reserva do sistema monetário e financeiro internacional, converte-se na principal taxa de juros do sistema global, no sentido de corresponder ao preço-chave percebido como referência inescapável pelos agentes econômicos. Isto é, a taxa de juros que remunera a divisa-chave (dólar) tende a ser o piso a partir do qual todas as demais taxas básicas dos diferentes países se referenciam e posicionam.

Ocorre que a economia americana usufrui um privilégio distintivo. No padrão monetário em vigor, os EUA atuam menos como um banco comercial — operando às taxas de juros de mercado — do que propriamente como um verdadeiro banco central do sistema global, haja vista a sua capacidade de definir a taxa de juros mundial de maneira praticamente unilateral. Conjugado a isso, cumpre ressaltar que, em virtude do seu caráter fiduciário, a economia americana sustenta o privilégio de não estar sujeita a qualquer restrição direta incidente sobre seu balanço de pagamentos (SERRANO, 2002).

Em um contexto marcado pela livre mobilidade de capitais, uma das implicações imediatas decorrente da posição do dólar consiste em sua capacidade de ser reconvertido em qualquer outra moeda, sem implicar maiores perdas de capital ou tempo para seu detentor. Evidentemente, tal atributo só pode ser conferido à moeda emitida por uma economia cujos mercados financeiros domésticos (particularmente, o mercado de títulos públicos) sejam suficientemente grandes, profundos e líquidos[133] com vistas a suscitar elevados níveis de confiabilidade por parte dos agentes econômicos internacionais[134].

Portanto, a moeda reserva do SMI goza do privilégio de não apresentar qualquer risco de preço em relação a si mesmo, além de sustentar níveis exíguos de riscos de crédito e ancorar-se em um mercado financeiro altamente líquido e profundo. Essas características conferem aos títulos públicos americanos de longo prazo a vantagem de figurar como os papéis de maior liquidez dentre os ativos internacionais (CARNEIRO, 2008). Disso concebe-se que quanto menor for a liquidez de uma determinada moeda,

[133] "Um mercado bem organizado [líquidos e profundos] é aquele em que a interação entre compradores e vendedores não envolvem um custo elevado e que requer um produto padronizado com baixos custos de carregamento. Dadas as atividades rotineiras, as mudanças esperadas nos preços de mercado serão reduzidas e dentro da 'normalidade'" (ANDRADE; PRATES, 2012, p.242*)*.

[134] Além, é claro, da substancial influência política, econômica e militar que os EUA exercem sistematicamente na defesa dos seus interesses, dentre as quais, a imposição da sua moeda face aos demais países e organismos multilaterais.

tanto maior deverá ser o prêmio de risco oferecido, a fim de atrair o interesse dos investidores.

Na arquitetura hodierna a moeda ligeiramente abaixo do dólar na hierarquia das moedas seria o euro, em particular, pela capacidade demonstrada em exercer as funções privadas de reserva de valor e unidade de conta. Na camada seguinte encontra-se o yen, a libra esterlina e (em escala menor) o dólar canadense, o franco suíço e o dólar australiano. O *ranking* prossegue com as moedas das economias centrais ocupando as posições subsequentes; enquanto as moedas dos países periféricos ocupam o substrato inferior da pirâmide[135] (DE CONTI, 2011). As moedas periféricas e ativos nelas denominadas tendem a atrair um determinado espectro da demanda internacional por ativos financeiros tipicamente mais suscetível às mudanças do estado de expectativas.

Conforme Aglietta e Deusy-Fournier (1998), os *frameworks* mais convencionais a respeito dos determinantes da internacionalização das moedas, em geral, evocam a tendência do auto reforço e de formação de monopólios naturais. A razão seria certa propensão, condicionada pelas leis de mercado, a uma convergência da demanda em torno de um número restrito de moedas. Isso seria ensejado pelo caráter contraproducente implicado na utilização de um número abundante de moedas, uma vez que a ampliação do uso de moedas alternativas deflagraria a exacerbação tanto dos custos de transação quanto dos custos de aprendizagem, além de impossibilitar a obtenção de ganhos de escala.

Outra interpretação recorrente acerca do grau de internacionalização das moedas repousa sobre o comportamento mimético dos agentes econômicos, em virtude do caráter altamente integrado dos mercados e do grau de interação entre os usuários observados no atual sistema econômico. Nesse contexto, a externalidade de rede é evocada para corroborar a assertiva de que moedas que, por alguma razão, ganham notoriedade internacionalmente, convertem-se em uma escolha imperativa para os demais usuários. Portanto, a expectativa de elevação do uso internacional de uma moeda, atua de modo a reproduzir comportamentos miméticos e acentuar a liquidez internacional da moeda em questão[136].

---

[135]No entanto, cumpre ressaltar que algumas moedas consideradas periféricas mais recentemente têm logrado substancial aumento em seu emprego internacional. Sobre isso, De Conti e Prates (2018, p.11) asseveram que: "(...) even if the "top currencies" are the same all through this period, some specific currencies have gained importance. The Chinese yuan's increase is also the most impressive one regarding the cross-border turnover, having been multiplied by more than 150 in the last 15 years. "

[136] Ver Aglietta e Deusy-Fournier (1998).

Cohen (2008) explica que, sob uma perspectiva microeconômica, a emergência de alguma divisa-chave deriva basicamente da busca dos agentes por formas de mitigação dos custos de transação e de desenvolvimento de economias de escala. No entanto, o grau de internacionalização de uma dada moeda também seria função da sua capacidade de manter-se estável. Adicionalmente, a internacionalização de uma moeda exigiria como requisito *sine qua non* alguma ancoragem tanto sobre um mercado financeiro suficientemente profundo e líquido, quanto sobre uma economia grande o suficiente para mobilizar volumes significativos de recursos.

De Conti (2011) rejeita as explicações supracitadas, demasiadamente assentadas sobre o prisma da demanda[137]. Antes, o autor prefere assumir algumas premissas calcadas em noções de economia política internacional, bem como em alguns *insights* da abordagem (pós) keynesiana-estruturalista, tendo em vista enfatizar as propriedades estruturais das economias nacionais. O primeiro fator levantado pelo autor na explicação do grau de internacionalização das moedas consiste no tamanho relativo da economia emissora conjugado ao seu grau de integração financeira e comercial. Quanto maior for o volume e a frequência das transações financeiras e comerciais realizadas por uma dada economia, tanto maior tenderá a ser o volume dos estoques denominados nessa mesma moeda por estrangeiros. O segundo fator explicativo consiste no poder e na influência de natureza geopolítica apresentada por cada economia nacional, na esfera da correlação de forças observada na economia internacional. Quanto maior for a influência demonstrada por uma dada economia, tanto maior será a sua capacidade de induzir ou coagir seus congêneres a aceitar sua moeda nas transações e na liquidação de posições financeiras e comerciais. Por fim, o terceiro fator compreende o nível de voluntarismo político mobilizado sinergicamente pelas autoridades e grupos de interesse nacionais tendo em vista a internacionalização da moeda nacional.

Lima (2013) foi mais longe no emprego das categorias de economia política, no sentido de aventar uma explicação ainda mais radicalmente fundada nas categorias analíticas herdeiras da tradição marxista na compreensão da hierarquia monetária internacional. O autor concebe a hierarquia monetária como a resultante de uma

[137] Enquanto autores como Cohen (1998), Krugman (1984) e Tavlas (1998) defendem que o grau de internacionalização de uma moeda é determinado pelo lado da demanda, contrariamente, um grupo heterodoxo de analistas, dentre os quais Belluzzo (1997), Aglietta e Deusy-Fournier (1994), Prates (2005) e De Conti (2011), entre outros, propugnam que a internacionalização de uma dada moeda dos fatores relacionados à oferta, ou mais propriamente, as características amalgamadas aos interesses prevalecentes nas economias emissoras.

hierarquia intercapitalista. A hierarquia entre as moedas seria decorrente do esforço dos agentes capitalista na valorização de seus correspondentes volumes de capital que, ao concorrerem entre si em escala global, expandem a sua área de atuação e escala de valorização para além de suas fronteiras territoriais originais.

Na concepção de Lima (2013), quanto maior for o volume de recursos arregimentado em transações econômicas internacionais, bem como o grau de influência na correlação de forças internacional, tanto maior será a capacidade de um capitalista (ou agremiação dos mesmos) determinar os termos dessas transações. Por extensão, deduz-se que as moedas a serem empregadas na denominação das transações e como reservas internacionais sejam produtos das escolhas realizadas pelos capitalistas mais poderosos (política e economicamente) ao transacionarem, acumularem e competirem globalmente. Dado que os capitalistas mais influentes e detentores de maior volume de riqueza tendem a ter suas atividades econômicas sediadas nos países centrais, é natural que as moedas desses países sejam preferidas na denominação da riqueza que os capitalistas sistematicamente acumulam, uma vez que essas moedas estariam sob a jurisdição de estados nacionais sob os quais exercem contundente influência.

Por esse prisma analítico, a hierarquia monetária corresponde basicamente a uma implicação da correlação de forças na concorrência intercapitalista em escala internacional. Sendo assim, as moedas periféricas corresponderiam àquelas preteridas pelos capitalistas — e, por conseguinte, pelos governos dos países nos quais esses capitalistas sediam seus principais empreendimentos e exercem substancial influência. Destarte, as moedas periféricas configuram objeto de desejo desses capitalistas (e dos governos nacionais) somente sob determinadas condições e impelidos pela possibilidade de ganhos extraordinários. Portanto, as moedas e ativos periféricos não cumprem o papel de reserva de valor exatamente por não serem a opção sistemática da plutocracia internacional, o que lhes relega à condição de fornecedores de alta rentabilidade aos capitalistas quando o apetite pelo risco se torna maior.

> Se se têm como pano de fundo apenas a economia nacional, a formulação D-M-D' é exaustiva. Mas, quando colocada no âmbito do SMI, em que vários 'tipos diferentes de dinheiro', isto é, onde o valor pode ser denominado em várias moedas diferentes, é preciso se indagar qual, entre as várias moedas, será de fato a forma geral e abstrata de valor que é o objetivo fundamental do circuito capitalista de valorização. Em outras palavras, é preciso determinar em que moeda será denominado o "D" final da expressão D-M-D'.
> Evidentemente, essa definição é uma construção social sujeita portanto às relações de poder da sociedade. Em particular, a forma geral e abstrata do

> valor é definida pelos proprietários do capital. São eles, os capitalistas, a quem cabe a validação de uma determinada moeda como moeda de referência. Portanto, em primeiro lugar, a hierarquia monetária expressa a propriedade do capital. De outro ponto de vista, como é a moeda dos capitalistas mais fortes que se sobressai sobre as demais, a hierarquia monetária é também uma manifestação da hierarquia inter-capitalista (LIMA, 2013, p.93-94).

Uma vez discutida as características precípuas do SMI atual, faz-se necessário compreender os determinantes e as características da globalização financeira e suas principais implicações para as economias periféricas. Ademais, também se faz necessário discorrer acerca tanto da dinâmica dos ciclos de liquidez internacionais quanto da preferência pela liquidez dos agentes. Essas discussões serão objeto da seção seguinte. Senão, vejamos.

3.3 Globalização financeira e suas principais características

3.3.1 Contexto geral e conceitos básicos

O sistema financeiro integrado internacionalmente, tal qual observado contemporaneamente[138], surge a partir dos anos 1970-80, após a desmontagem da institucionalidade vigorada com base nos acordos de Bretton Woods (assinados em 1944). Conforme Gonçalves et al. (1998), a globalização financeira é um fenômeno que começa a adquirir seus contornos atuais a partir da insurgência do mercado de eurodólar na dinâmica de reciclagem dos petrodólares, que remonta à busca sistemática por novas oportunidades de ganhos — a exemplo das estruturas de financiamento montadas para o provisionamento de crédito via consórcios bancários, tanto para as economias latino-americanas e asiáticas em desenvolvimento quanto para a Europa Ocidental nas décadas de 1960-70. Entretanto, somente a partir dos anos 1980 é que se consolida, de fato, esse conjunto de mudanças profundas ensejadas pelas tendências e movimentos históricos precedentes.

A globalização financeira marca a ruptura com um SMI baseado no câmbio fixo e baixa mobilidade de capital, inaugurando uma fase cuja característica predominante

[138] Cumpre ressaltar que a existência de um sistema globalizado não corresponde a propriamente uma exclusividade histórica da contemporaneidade, a despeito de o atual apresentar características particulares, conforme será explicitado ao longo deste item.

passa a ser o câmbio flutuante somado à elevada mobilidade dos fluxos financeiros[139]. Com o declínio da institucionalidade de Bretton Woods, o SMI vigente começa a ser mais propriamente gestado na esteira de uma série de eventos derivados, sobretudo, da dinâmica competitiva estabelecida entre as principais economias centrais.

Não se pode ignorar o fato de que a substancial expansão dos fluxos financeiros internacionais não corresponde a algo propriamente inédito na economia mundial. Com efeito, o apogeu do padrão libra-ouro entre 1870 e 1914 redundou em expressivos déficits em conta corrente, conjugados a uma vigorosa expansão das operações no mercado de títulos internacionais. Não obstante, tal cenário não se confunde com a globalização financeira contemporânea, dadas as novidades históricas que a tornaram um fenômeno sobejamente singular. Dentre essas especificidades, são dignas de nota: i) os sem precedentes volumes monetários envolvidos; ii) a velocidade e o nível de dinamismo das transações propiciadas pelo avanço da informática e da telecomunicação; iii) o protagonismo logrado pelos ditos investidores institucionais (fundos de pensão, fundos mútuos, seguradoras, entre outros); v) e, por fim, a emergência de uma série de inovações financeiras que elevaram ao paroxismo a ampliação dos mercados de capitais, de modo a reduzir as fronteiras existentes entre os mercados de crédito e o de capitais (LANNES JR, 1997).

Torres Filho (2015) postula que a globalização financeira é produto de quatro movimentos díspares, mas totalmente complementares e convergentes entre si. O primeiro consiste na eliminação das barreiras nacionais à livre mobilidade de capitais. O segundo corresponde ao processo de deslocamento do crédito bancário por instrumentos financeiros vinculados ao mercado de capitais, uma vez que a captação de fundos junto ao mercado de capitais tornou-se sensivelmente mais atrativa *vis-à-vis* a rigidez dos moldes tradicionais de crédito e de provisionamento via depósito bancário. O terceiro movimento descrito é a externalização dos riscos, sobretudo, em função da disseminação dos contratos de derivativos[140] e dos instrumentos de securitização[141]. Finalmente,

---

[139] Na atual configuração do SMI não existe qualquer arranjo ou acordo oficial mais generalizado efetivamente estabelecido entre os países. Portanto, na ausência de acordos formais de gestão ou coordenação internacional no estabelecimento das taxas de câmbio, de fato, o que se observa é que a definição das paridades entre as moedas torna-se função das políticas econômicas nacionais e das operações de arbitragem realizada no âmbito dos mercados financeiros (BRUNHOFF, 1998).

[140] Derivativos correspondem a um contrato mútuo no qual se define possíveis pagamentos futuros baseados num ativo base tomado como referência. Isto é, são contratos cujo valor está atrelado a um ativo subjacente, índice ou à uma taxa de referência.

[141] Securitização corresponde à uma tecnologia financeira em que se agrupa vários tipos de ativos financeiros e converte-os em títulos negociáveis, de modo a tornar ativos de baixa liquidez em títulos mobiliários líquidos.

destaca-se o importante aumento dos níveis de alavancagens não somente dos fundos de *hedge*[142], mas também dos próprios bancos. Deste modo, os bancos ao serem pressionados pelo recrudescimento do processo concorrencial nos mercados financeiros também passaram a emular o comportamento estratégico apresentado por outros agentes financeiros como os investidores institucionais[143].

De acordo com a interpretação neoliberal a globalização financeira consiste em um estágio ou desdobramento "natural" dos avanços observados nas tecnologias de informação e comunicação, sendo um desdobramento reativo ou adaptativo do próprio desenvolvimento espontâneo dos mercados de capitais aventados no sistema capitalista hodierno. Portanto, a influente apologética neoliberal propala que esse fenômeno corresponde a uma resultante inescapável do progresso técnico e da evolução histórica emergida nos mercados.

A visão supracitada é colocada em perspectiva crítica por várias correntes de matiz heterodoxo. Nesse sentido, cumpre ressaltar a contribuição de Helleiner (1994), que atribui centralidade analítica à tipificação e descrição dos interesses e esforços mobilizados por determinadas economias avançadas (em particular, anglo-saxônicas) na desregulamentação financeira e na mobilidade dos capitais a nível internacional. O autor defende que a globalização financeira somente foi possível sob o auspício de determinados governos nacionais, seja pelas suas ações no papel de emprestadores de última instância e/ou na prevenção das crises financeiras, seja pelas "não-ações" ao se recusarem a estabelecer marcos regulatórios mais restritivos aos movimentos dos capitais aventados[144].

Historicamente, os governos Thatcher (Inglaterra) e Carter (EUA) foram os responsáveis por assumir virtual protagonismo dentre os países centrais no intenso processo de desregulamentação e descompartimentalização dos mercados nacionais

---

[142] Os *hedge funds* são fundos em que a estratégia principal é a proteção dos ativos de perdas financeiras aliada à busca por elevados retornos, de modo a priorizar a aplicação de estratégias que intentem mitigar a volatilidade e o risco envolvido e preservar o principal.

[143] Por sua vez, Lannes Jr. (1997) também elenca os fatores que considera ser os catalisadores da globalização financeira, a saber: i) a expansão dos fluxos de comércio e, consequentemente, a maior necessidade de financiamento dos desequilíbrios em conta corrente; ii) a proliferação das inovações financeiras que concorreram para a expansão dos mercados financeiros internacionais; iii) os esforços sistemáticos visando à abertura financeira, tendo em vista ampliar o acesso dos agentes aos mercados financeiros em franca profusão. Ademais, também teria concorrido para esse fenômeno alguns outros fatores conjunturais, como as políticas macroeconômicas neoliberais implementadas pelas economias anglo-saxônicas, bem como os avanços tecnológicos observados na segunda metade do século passado.

[144] Por sua vez, Plihon (2007) compreende a globalização financeira como um fenômeno que se inscreve em um processo longo e complexo de "mundialização" da economia internacional. Disso depreendendo-se um movimento de enfraquecimento dos limites territoriais em função do avanço da liberalização das finanças em escala global, mediante a integração dos mercados financeiros nacionais, cujas origens guardam estreita conexão com fatores de natureza política, demográfica e tecnológica[144].

monetários e financeiros. Na economia americana esse movimento alcançou seu auge com a implementação de medidas deflacionistas pela gestão Volcker à frente do *Federal Reserve* (FED), marcadas pela aplicação de uma política monetária restritiva, acompanhada por corte salarial e mudanças flexibilizadoras do mercado de trabalho. Com o "Choque Volcker" os credores da dívida pública americana passaram a usufruir de taxas de juros reais positivas (CHESNAIS, 1995).

Na célebre interpretação de Tavares (1998), a economia internacional presenciou nesse momento histórico uma "retomada da hegemonia americana", cujas bases estão fundadas no colapso do controle sobre os fluxos de capitais e, consequentemente, na imposição da supremacia do dólar no novo padrão monetário internacional. Com o desmonte da institucionalidade de Bretton Woods estabelece-se a emergência de uma nova ordem econômica global denominada de dólar flexível, financeiro e fiduciário (3f's) — na terminologia sugerida por Prates (2002). Helleiner (1994) argumenta que o fomento da mobilidade de capitais cumpriu um papel crucial para a consolidação do poderio americano. Isso permitiu o financiamento dos seus déficits em conta corrente, ao transferir o ônus dos seus ajustes para as outras economias nacionais. Ao elevar substancialmente a sua taxa básica de juros, a economia americana logrou restaurar a sua peremptória soberania monetário-financeira[145].

A um só tempo, a economia americana logrou suspender os dois principais contenciosos incidentes sobre a sua moeda no regime de Bretton Woods, quais sejam: a manutenção das taxas de câmbio fixas e a conversibilidade em ouro (SERRANO, 2002). Além disso, o caráter fiduciário da divisa-chave passou a ser um traço distintivo do SMI atual. Com a consolidação da retomada de sua hegemonia, os EUA passaram a usufruir de um "privilégio exorbitante" ao serem unilateralmente capazes de manter uma posição externa persistentemente deficitária em conta corrente. Com efeito, a função de reserva de valor do sistema monetário internacional desempenhado pelo dólar deve-se *"(...)* [às] *características do mercado financeiro americano e do papel desempenhado pelo Estado americano: simultaneamente, como devedor e como emprestador de última instância*" (CINTRA, 2000, p. 185).

Na ordem econômica internacional contemporânea, a economia americana é relativamente restringida apenas pela sua capacidade factual em preservar sua dívida

[145] De acordo com Susan Strange (1987), o "poder estrutural" sustentado pelos EUA se manifesta em quatro dimensões distintas que se autoreforçam, a saber: poder militar, poder produtivo, poder ideológico e poder financeiro.

soberana como lastro máximo do SMI, que viabiliza a manutenção da moeda americana no papel de reserva de valor dos mercados financeiros. A taxa básica de juros que remunera a moeda americana converte-se no parâmetro de referência internacional nas transações de natureza financeira, de modo a ditar o ritmo do crescimento mundial e a expansão dos fluxos financeiros internacionais. O dólar consiste na principal unidade de conta na denominação das transações comerciais internacionais. Nisso reside a retomada da supremacia americana, sustentada por uma moeda que ao desempenhar o papel de reserva internacional desempenha o papel de referência cambial e de liquidez internacional. Por conseguinte, também acumula a função de instrumento empregado na denominação das transações financeiras internacionais e, por definição, na inequívoca moeda da acumulação financeira global (BELLUZZO, 1997; CARNEIRO, 1999).

Outra característica central da globalização financeira consistiu em um notável avanço da intermediação financeira de natureza não-bancária. Esse processo remonta à uma progressiva substituição do crédito bancário pelas modalidades de financiamento via mercado de capitais[146], com forte destaque para os instrumentos de securitização. A securitização consistiu em um artifício altamente empregado pelas entidades bancárias, tanto no processo concorrencial em relação às demais instituições financeiras não-bancárias, quanto visando o *bypass* dos novos parâmetros limitadores da relação capital/ativo estabelecida pelo Acordo de Basiléia I (arbitragem regulatória). Isso, porque a conversão de ativos não transacionáveis em transacionáveis permitia atender aos limites impostos pelos marcos regulatórios, ao passo que substituía a dinâmica de ganhos assentados nos *spreads* cobrados — com o carregamento dos créditos nos balanços até a liquidação final — por comissões auferidas no fornecimento desses fluxos de caixa (TORRES FILHO, 2015).

O fenômeno descrito alude aos esforços constantemente dispensados pelas instituições financeiras, visando à obtenção de economias de escala e escopo mediante integração sistemática e funcional das entidades financeiras bancárias e não-bancárias, inclusive frequentemente envolvendo algum tipo de integração patrimonial. O fato é que a desregulamentação financeira consistiu em um dos fatores que determinaram o deslocamento relativo das tradicionais operações de créditos bancários não negociáveis por sofisticadas e opacas modalidades de financiamentos securitizadas. Nesse contexto,

[146] O deslocamento dos créditos bancários pelo mercado de capitais implicou redução dos de custos de cadastro, avaliação e monitoramento característicos do mercado de crédito, além de oferecer maior liquidez aos agentes via acesso aos mercados secundários.

cumpre ressaltar o papel desempenhado pelas agências de classificação de riscos (*credit rating agencies*), ao fornecerem os parâmetros para a classificação de risco dos títulos nos mercados mobiliários, ocupando uma posição de decisiva funcionalidade para a viabilização e expansão dos instrumentos de securitização[147].

Entretanto, é mister salientar que o cenário descrito não redundou em qualquer ruptura sensível com a importância historicamente sustentada pelas instituições bancárias. As entidades bancárias exerceram, nesse contexto, um tipo de protagonismo cuja forma de atuação guarda profunda diferença em relação aos modelos de negócios pregressos adotados por essas instituições. Nesse aspecto, destaca-se a central participação dos bancos na ampliação da capacidade de alavancagem dos investidores institucionais mediante fornecimento sistemático de vultuosos fundos.

Os bancos também participaram ativamente na liquidação das operações financeiras realizadas por intermediários não-bancários, bem como no papel de parceiros ou condutores das operações de fusão e aquisição processadas em grande escala nas últimas décadas no sistema financeiro global[148]. A formação dos conglomerados financeiros descreve um processo de combinação de atividades e riscos de natureza bancária e não-bancária, uma vez que tal expansão concorreu para o recrudescimento da capacidade dessas mesmas instituições financeiras tanto de criar liquidez quanto de controlar volumosos *fundings,* além de operacionalizar elevado volume de operações com *securities*. Disso resulta a possibilidade lógica e técnica dos riscos sistêmicos e morais próprios das atividades de natureza bancária serem extrapolados para o mercado de capitais e vice-versa (CANUTO; LIMA, 1999).

As entidades bancárias promoveram enormes esforços no sentido de criar instituições independentes cujo propósito consistia em carregar os ativos de alto risco de elevado retorno esperado, mediante lançamentos de novos títulos transacionáveis nos mercados secundários. Destarte, surgem os denominados SIV's (*Special Investment Vehicules*) habilitados formalmente a sustentarem um risco de crédito idêntico ao das suas instituições originárias, uma vez que os bancos transferem recursos e lastreiam as

---

147 Ver (CANUTO; LIMA, 1999).

148 Com efeito, as *securities* apresentam características bastante atrativas para os operadores do mercado financeiro, uma vez que implicam em vantagens absorvidas tanto para os investidores quanto para os credores. Isso porque, de um lado, os investidores são beneficiados pela maior liquidez nos mercados secundários, por outro lado, os captadores também obtêm benefícios adicionais ao usufruírem de menor custo de captação e maior autonomia em relação aos seus parceiros e credores.

emissões das *SIV's* com base em suas carteiras de empréstimos do conjunto de ativos negociáveis[149].

A rigor, as economias periféricas apenas se inserem no âmbito da globalização financeira a partir da década de 1990, depois de consolidado esse mesmo fenômeno entre as principais economias centrais ao longo da década anterior[150]. A próxima subseção elenca, em termos breves e gerais, da forma de inserção das economias periféricas nesse contexto, bem como suas principais implicações para esses países.

3.3.2 Inserção periférica na globalização financeira

A inserção periférica, em grande medida, refletiu a pressão ideológica e política exercida pelas economias avançadas para que se adotasse um conjunto de medidas de matriz programática flagrantemente neoliberal. Disso emerge o conteúdo político-programático do chamado "Consenso de Washington", que culminou num esforço privatizante e liberalizante reproduzido em vários desses países, nitidamente orientado à desregulamentação e à abertura dos mercados, além da implementação de políticas macroeconômicas restritivas (LANNES JR, 1997).

O *mainstream economics* enumera uma série de virtuais vantagens a serem obtidas pelas economias emergentes, tão logo promovam a abertura da conta financeira e desregulamentação dos mercados internos, quais sejam: i) maior disponibilidade de poupança que fluiria para os países mais vulneráveis, com efeitos positivos sobre o investimento e crescimento; ii) alcance de maior eficiência e racionalidade na alocação dos investimentos, com vistas a evitar o emprego discricionário e o desperdício de recursos escassos internamente, que redundaria em maior retorno aos poupadores e menor custo aos tomadores; v) estabelecimento de instrumentos financeiros efetivos no gerenciamento de riscos; vi) ampliação da capacidade de financiamento dos governos nacionais e dos eventuais déficits em conta corrente[151].

Wei (2018) relata que a literatura empírica recente — inclusive parte originária do próprio *mainstream* — tem desferido críticas contundentes sobre os virtuais benefícios

---

[149] Ibid., p.13.

[150] A despeito de expedientes como os empréstimos externos adquiridos por países periféricos (como o Brasil, México e outros) aos países centrais observados ao longo da década anterior poder ser considerado o "embrião" desse processo.

[151] Ibid., p.14.

propalados pela apologética neoliberal associada à globalização financeira. É eloquente a inferência reiteradamente documentada nos estudos empíricos[152] atuais que assinala a baixa relação estatística existente entre o crescimento econômico e a abertura da conta financeira, em especial, nos países periféricos emergentes.

Um dos pontos mais levantados pela literatura crítica é o recrudescimento dos riscos macroeconômicos associados aos ciclos financeiros internacionais, cujos efeitos são sensivelmente sentidos pelas economias mais vulneráveis (HARVEY, 1991; DAVIDSON, 1998; DOW, 1999; PRATES, 2005). Também é digna de nota o conjunto de críticas que sublinha a ampliação inequívoca do grau de sensibilidade das economias às mudanças súbitas no estado das expectativas dos agentes, haja vista a ampliação dos canais de transmissão e a rapidez com a qual os choques externos são transmitidos para as economias nacionais em uma economia global altamente integrada (CALVO et al., 1993; CALVO, 1998; CALVO; REINHART, 2000; BIANCARELLI, 2007). Por fim, estudos têm destacado sistematicamente as vicissitudes que as inovações financeiras provocam nas economias nacionais avançadas e, precipuamente, nas emergentes. Isso se dá porque se, de um lado, essas inovações propiciam a atenuação dos riscos de crédito e de mercado em termos microeconômicos, por outro, os resultados líquidos agregados denotam um maior grau de exposição das economias à níveis criticamente elevados de risco sistêmico (FARHI, 2006; CINTRA; FARHI, 2008)[153].

A análise das implicações derivadas da forma de inserção das economias periféricas no âmbito da globalização financeiras apenas se torna efetiva quando se considera a dinâmica demonstrada pelos ciclos de liquidez global e o comportamento dos *players* globais em termos de preferência pela liquidez. Com vistas a avançar-se nesse intento, a próxima subseção terá como objetivo explicitar a literatura concernente aos ciclos de liquidez e à definição de preferência pela liquidez.

3.3.3 Ciclos de liquidez internacional e a preferência pela liquidez

Conforme ensinado por Keynes (1936), a preferência pela liquidez exprime a "psicologia de mercado" no sentido de explicitar o nível de incerteza percebido pelos

[152] Alguns desses trabalhos serão relatados nas seções seguintes.

[153]Trabalhos como os de Aglietta (1995), Chesnais (1998), Coutinho e Belluzzo (1998), Belluzzo (1998) e Carneiro (1999) defendem o argumento de que a globalização financeira se caracterizou pela conformação de um capitalismo cujas principais determinações apontam para um sistema, inequivocamente, com menor dinamismo e maior instabilidade, bem como mais propenso a apresentar fase de crescimento e declínio cíclico mais pronunciados.

agentes no cenário econômico, bem como o estado geral das expectativas concernentes às perspectivas futuras do nível de atividade econômica e da trajetória das principais variáveis econômicas. Portanto, expectativas otimistas e associadas à percepção de um baixo grau de incerteza futura estimula os agentes a assumirem posições que envolvam maior grau de risco. Todavia, mudanças disruptivas no estado geral das expectativas tende a gerar um recrudescimento da aversão ao risco, e deslocamento dos agentes para o espectro mais líquido dos ativos disponíveis nos mercados financeiros integrados[154].

De acordo com Keynes (1936), as expectativas dos atores relevantes refletem, em última instância, o grau de incerteza presente no cenário econômico. Portanto, quanto maior o grau de incerteza percebido pelos agentes, tanto menor será a expectativas de retorno monetário e, por conseguinte, menor será a propensão a investir em ativos instrumentais/produtivos. Com isso, os agentes tendem a alocar seus recursos na aquisição de ativos mais líquidos, convencionalmente percebidos como mais seguros. Quando algum imprevisto ou contingência circunstancialmente deflagra um maior nível de insegurança quanto ao futuro, de modo a imprimir maior aversão ao risco, as expectativas otimistas cedem lugar ao pessimismo generalizado e catalisa uma maior procura por ativos líquidos. Disso resulta que o entusiasmo por rendimentos adicionais das fases de expansão cíclica passa a ser deslocado pela priorização da defesa patrimonial por parte dos agentes em fases de distensão cíclica.

Na formulação de matiz pós-keynesiano, todos os ativos (dentre os quais as moedas) apresentam uma taxa própria de juros (retorno esperado pela aplicação ou propriedade do ativo) resultante de quatro atributos básicos que cada ativo exibe em distintos níveis, a saber: i) quase-renda esperada; ii) custo de carregamento; iii) valorização esperada (ganhos ou perdas de capital); iv) prêmio de liquidez. Disso depreende que o retorno total esperado pela aplicação ou propriedade de um ativo compreende o resultado da conjugação final desses atributos subjacentes. A dicotomia entre a conduta "*search for yield*" versus a preferência por liquidez, factualmente se exprime mediante constante *trade-off* entre rendimentos monetários[155] e o prêmio de liquidez. Longe de denotar um comportamento completamente arbitrário por partes dos

[154] "In a nonergodic system, one can never expect whatever data set exists today to provide a reliable guide to future outcomes. In such world, markets can not be eficiente. Instead the primary function of financial markets is to provide liquidity" (DAVIDSON, 2002, p.187).

[155] Quase renda somada aos ganhos de capital deduzido o custo de carregamento.

detentores de riqueza, tal dinâmica descreve uma racionalidade econômica inerente às decisões de alocação da riqueza[156].

Ocorre que as características do sistema monetário e financeiro internacional marcado pelo predomínio do regime de câmbio flutuante, maior mobilidade de capitais e de uma divisa-chave de caráter fiduciário redundam em uma maior volatilidade dos fluxos de capitais e das taxas de câmbio. Esse contexto induz a uma elevação estrutural da preferência pela liquidez e do acirramento do comportamento especulativo dos agentes. Adicionalmente, recrudesce-se os efeitos adversos decorrentes da hierarquia monetária do SMI incidentes sobre as economias periféricas (ANDRADE; PRATES, 2012).

É lugar-comum na literatura especializada a noção de que um ativo líquido consiste na sua capacidade de ser intercambiado por outro, sem custos adicionais significativos em termos de capital e tempo para o portador[157]. Conforme já discutido, as moedas centrais e os ativos nelas denominadas são, por definição, líquidas internacionalmente; enquanto as moedas periféricas caracterizam-se por carecer de níveis relevantes de liquidez. Portanto, apenas sob pena de incorrer em significativas perdas de tempo e custo monetário é que ativos emitidos por uma economia periférica (denominadas em moedas periféricas) podem ser devidamente convertidos em moedas centrais.

A constatação supracitada levou De Conti (2011) a deduzir que a liquidez da moeda e dos ativos denominados em moedas periféricas é, fundamentalmente, cíclica ou condicional[158]. Diametralmente, as moedas e ativos centrais apresentariam uma demanda menos sensível ao "humor" dos investidores e das condições externas de liquidez, de modo a sustentar uma liquidez de caráter notadamente "perene". Depreende-se, pois, que a liquidez da divisa é um atributo que somente as moedas centrais podem desfrutar; não sendo esse o caso das moedas periféricas carentes deste atributo justamente por não exercerem as funções da moeda no plano internacional. A demanda por ativos e moedas periféricas possui uma natureza que, em contraste, é circunstancial uma vez que depende do cenário econômico global.

---

[156] Nos termos de Andrade e Prates (2012, p.238): *"Esse dilema se reflete na forma como os agentes estruturam sua carteira de ativos, isto é, como gerenciam seu estoque de riqueza ao longo do tempo (...). "*

[157] "A detenção de liquidez implica a capacidade de dispor dos meios necessários para cumprir todas as obrigações contratuais em seu vencimento" (COSTA, 1999, p.46).

[158] É importante ressaltar a distinção de preferência pela liquidez de prêmio pela liquidez. Sobre isso, ver Andrade e Prates (2012).

Já na acepção sugerida por Lima (2013), a concepção da hierarquia monetária concebida como uma implicação direta da própria hierarquia intercapitalista também oferece uma explicação interessante para a distinção entre o tipo de demanda existente pelas moedas centrais e periféricas como resultante, em última instância, das escolhas realizadas pelos grandes capitalistas ao buscarem acumular riqueza em escala global. Nessa interpretação, a perenidade da demanda pelas moedas centrais decorre da tendência de os capitalistas mais poderosos provenientes das economias avançadas validarem a sua riqueza em moeda central, no sentido de manterem parte majoritária do seu patrimônio acumulado denominado em algumas das restritas e seletas moedas nacionais "prediletas" dos detentores de riqueza.

As moedas mais empregadas nas denominações das transações financeiras e comerciais seriam justamente as emitidas pelas economias nas quais os maiores e influentes capitalistas sediam as suas atividades econômicas principais. Dado que esses capitalistas se formam e sediam as suas atividade econômicas principais naquelas economias cujo ritmo de acumulação é historicamente mais avançado — ou seja, nas economias capitalistas centrais —, naturalmente, as moedas desses países seriam as que melhor reuniriam os requisitos necessários para serem empregadas na denominação da riqueza acumulada por esses *players*[159]. Por extensão, restaria às moedas periféricas uma demanda meramente cíclica por serem desejadas apenas como instrumentos para o alcance de maiores níveis de valorização, quando reunidas as condições favoráveis de liquidez externa e de expectativas.

> No sistema monetário internacional desregulado e com ampla mobilidade de capitais, as diversas moedas disputam abertamente a posição de representação da riqueza em sua forma geral e abstrata. Por detrás de cada moeda, está a força dos capitalistas do seu país emissor (LIMA, 2013, p.134).

Deste modo, aquilo que aparece como um atributo inerente de uma moeda em função de suas características particulares, nada mais é do que a objetivação dos desdobramentos das estratégias de valorização do capital empreendida na esfera monetária. Dentre as questões que essa acumulação global envolve destaca-se a decisão acerca de qual moeda será empregada na denominação da riqueza acumulada. Por exclusão, não é difícil conceber que na perspectiva das moedas periféricas restaria apenas uma liquidez condicional, que dependeria de alguns fatores externos à economia interna

[159] Sobretudo o fato de serem administrados por governos que tendem a representar os interesses dos capitalistas nacionais.

e da propensão desses capitalistas assumirem maior grau de risco em busca de maior margem de valorização do capital.

Cumpre salientar que a liquidez apresentada pelas divisas não se confunde com a liquidez relativa às características dos mercados. A liquidez da divisa está relacionada ao exercício das funções clássicas da moeda. No caso dos mercados, o grau de liquidez depende das suas propriedades institucionais e estruturais, que podem implicar maior ou menor dispêndio de custo, tempo e capital ao acessá-los. Os determinantes do grau de liquidez dos mercados são as características institucionais, tamanho, perfil dos agentes usuários e a trajetória histórica constitutiva de cada mercado (DE CONTI; PRATES; PLIHON, 2014).

A implementação de reformas institucionais nas economias periféricas emergentes, a fim de promover uma efetiva desregulamentação e abertura financeira desses mercados, em linhas gerais, concorre positivamente para a expansão do nível de liquidez relativo ao mercado. Não obstante, tais iniciativas não somente se mostram inócuas em eliminar a baixa ou inexistente liquidez de divisas que caracteriza as moedas periféricas, como também atuam de modo a potencializar as implicações adversas infligidas pelo caráter hierárquico do SMI sobre os países mais vulnerareis. A liberalização e desregulamentação financeira, ao promover uma deliberada integração dos mercados periféricos emergentes aos circuitos financeiros globais, recrudesce sintomaticamente certos desequilíbrios e instabilidades macroeconômicas na dinâmica doméstica dessas economias. Além disso, também contribui para a elevação da fragilidade financeira deflagrada pelos movimentos disruptivos dos fluxos financeiros globais.

O fato é que o prêmio de liquidez da divisa descreve o estado das expectativas nas tomadas de decisões dos agentes referentes à composição dos estoques de riqueza. A maior disposição dos agentes a trocar ou se desfazer de ativos denominados em moedas com maior nível de liquidez de divisa, tendo em vista assumir posição comprada em ativos denominados em moedas com menor grau deste atributo, exprime a expectativa de uma maior rentabilidade esperada pela aplicação da riqueza em ativos periféricos que oferecem níveis restritos de prêmio de liquidez.

A preferência pela liquidez guarda relação intrínseca com o grau de disponibilidade de financiamento nos principais mercados financeiros internacionais. A maior ou menor disponibilidade de financiamento externo conforma as distintas fases do chamado ciclo de liquidez internacional. Os ciclos de liquidez compreendem um

fenômeno monetário e financeiro que reflete a disponibilidade de financiamento e as características dos fluxos financeiros internacionais, cujas implicações condicionam largamente a disponibilidade e a natureza dos recursos direcionados às economias periféricas emergentes (BIANCARELLI, 2007; ROSSI, 2016).

A literatura empírica e teórica internacional[160] tem sistematicamente demonstrado que os ciclos de liquidez global e, por conseguinte, a magnitude e o destino dos fluxos financeiros internacionais, não são determinados por aspectos associados aos *underlying fundamentals* — tal qual preconizado pelo *mainstream*. Na ordem econômica contemporânea, marcada pela crescente mobilidade de capitais e pela desregulamentação/liberalização financeira, os fluxos brutos de capitais apresentam uma dinâmica que se aliena largamente da necessidade de financiamento das transações correntes, adquirindo um paroxismo que supera em várias vezes o intercâmbio do conjunto de bens e serviços produzidos na economia mundial. Observa-se que esses fluxos recorrentemente são direcionados para mercados e ativos pouco congruente com as previsões calcadas em *frameworks* mais convencionais exclusivamente pautados nos fundamentos econômicos.

Diferentemente do que fora preconizado por autores como Milton Friedman (1953), os fluxos internacionais de caráter especulativo são genuinamente pró-cíclicos, e estão longe de representar qualquer mecanismo eficiente de estabilização econômica. Calvo (1998) e Calvo e Reinhart (2000) denominaram de *sudden stops* (paradas súbitas) as reversões abruptas dos fluxos destinados aos mercados emergentes decorrentes da própria dinâmica dos ciclos de liquidez internacional. Kamisky, Reinhart e Vegh (2004) também ratificaram empiricamente a inferência que alude ao caráter pró-cíclico apresentado pelos fluxos financeiros nesses mercados.

O caráter pró-cíclico e instável dos fluxos de capitais é levado ao paroxismo com a aplicação crescente de derivativos. Esses instrumentos são notadamente utilizados em operações de *carry trade* em momentos de ampla disponibilidade de liquidez nas economias avançadas e, por conseguinte, de baixos níveis de taxa de juros. Disso resulta a propensão dos *players* globais em manter posições vendidas em moedas de baixa remuneração e compradas em moedas com alta taxas de juros, sobretudo na eminência de futura valorização cambial. O incentivo desses investidores é justamente capturar retornos adicionais provenientes tanto de diferenciais de juros quanto de eventuais

[160] Parte desta literatura será relatada nos parágrafos seguintes.

variações cambiais (GALLAGHER; GRIFFITH-JONES; OCAMPO, 2012; ROSSI, 2016).

Estudos como o de Broner et al. (2013) reiteram a relevância analítica guardada pelos fluxos brutos de capitais para uma efetiva compreensão dos recorrentes desequilíbrios e crises financeiras globais. Forbes e Warnock (2011), Milinesia Ferreti e Tille (2011), Bekaer, Ehrmann e Fratzscher (2011), Rocha, Moreira e Silveira (2017) sublinham a relevância de fatores globais (como o grau de liquidez internacional e aversão ao risco) como elementos fulcrais na determinação dos fluxos de capitais. Por sua vez, Calvo, Izquierdo e Mejía (2008) demonstram que o fenômeno do *sudden stop* tende a ser provocado por choques de natureza exógena às economias de maior debilidade financeira[161].

A literatura internacional especializada tende a agrupar os fatores determinantes do destino dos fluxos globais de capitais nas categorias de *pull* (fator externo) e *push factors* (fator interno). Entretanto, conforme os próprios estudos acima já sinalizam, a despeito de os fatores internos não serem de todo modo irrelevantes, a verdade é que existe uma predominância da influência dos fatores externos na determinação tanto da destinação quanto do volume dos fluxos financeiros globais. Isso, porque esses fluxos respondem mais imediatamente às condições vigentes nas economias centrais, de modo que a dinâmica empreendida nessas economias configura, *mutati mutandis*, o *leitmotiv* da dinâmica dos ciclos de liquidez global.

Carneiro (1999) forneceu uma pista contundente para identificação desses determinantes ao sugerir que o caráter financeiro da posição hegemônica do dólar redunda em uma forte relação estabelecida entre a taxa de juros americana e o comportamento dos fluxos financeiros internacionais. Akyüz (2011) e Rey (2013) corroboram com a visão de que os fluxos de capitais respondem aos estímulos da política monetária implementada nas economias centrais, bem como às mudanças no grau de aversão ao risco predominante entre os investidores internacionais. Portanto, a política monetária vigente nas economias centrais (particularmente, na economia americana) e a preferência pela liquidez determinam os ciclos de liquidez internacional que influem nos preços internacionais dos ativos financeiros. Dito de outro modo, sendo os fluxos de capitais, por definição, o

[161]A fragilidade financeira representa ao nível de solvência e de disponibilidade de caixa demonstrada, predominantemente, pelos agentes nas decisões de portfólios que descrevem o grau de endividamento e/ou alavancagem mantidas pelo conjunto dos agentes em um determinado intervalo de tempo (MINSKY, 1977,1982).

processo de criação e realocação de ativos e passivos financeiros, então a demanda pelos mesmos, em última instância, responde diretamente aos fatores que determinam a liquidez global.

No tocante à inserção das economias periféricas emergentes no âmbito da globalização financeira, observa-se que esses ciclos internacionais não apenas elevam o grau de exposição e sensibilidade desses países às entradas e saídas abruptas de fluxos de capitais, como também aumentam a volatilidade das suas principais variáveis macroeconômicas[162]. As evidências sugerem que os fluxos de capitais destinados às economias periféricas emergentes pouco ou nada colaboram para a geração de uma demanda cativa por seus ativos, sobretudo em períodos de descenso cíclico.

A assertiva supracitada é melhor ilustrada por Rey (2013) ao demonstrar empiricamente que os fluxos de capitais em períodos de otimismo generalizado se deslocam com vigor em direção às economias periféricas emergentes. Não obstante, a deflagração de uma reversão súbita das expectativas positivas redunda em fuga de capitais para as praças financeiras e ativos convencionalmente concebidos como mais seguros[163]. Ahmed e Zlate (2014) também demonstraram que o apetite pelo risco e a busca por diferenciais de taxas de juros consistem nos fatores mais relevantes na explicação do ingresso desses fluxos nas economias emergentes.

Em suma, a dinâmica dos fluxos de capitais descreve os diferentes estágios das condições globais de liquidez, sendo função das decisões de carteira tomadas por importantes *play*ers internacionais reativamente às condições de financiamento das economias centrais definida, em larga medida, pela política monetária da economia central hegemônica. Esses fluxos dependem das decisões tomadas pelos grandes investidores internacionais na aplicação objetiva dos seus correspondentes modelos de negócios, que se baseia na composição de portfólios com ativos adquiridos internacionalmente de acordo com seus interesses de valorização e recomposição de carteira, não constituindo necessariamente uma decorrência imediata dos chamados *underlying fundamentals* das economias receptoras.

---

[162] Dentre vários estudos empíricos que apontam essa inferência vale destacar o trabalho por Rocha, Moreira e Silveira (2017) cujas evidências sugerem a maior instabilidade dos fluxos financeiros alocados para os mercados emergentes e a recorrência de *sudden stops* simultâneos.

[163] Mesmo o relatório do FMI (2011) admite que o apetite pelo risco, em condições globais de abundante liquidez, é resultante das decisões e modelos de negócios aplicadas pelas instituições (privadas e governamentais) sediadas nas principais economias globais.

Em períodos de crescimento cíclico do nível de atividade econômica internacional, os baixos graus de incerteza e o otimismo generalizado reduzem a preferência pela liquidez dos agentes, o que estimula o relaxamento do grau de importância da liquidez como parâmetro balizador das decisões de composição dos portfólios. Não obstante, tão logo deflagre algum evento estrutural ou circunstancial que deteriore as expectativas dos agentes e os conduza a uma maior preferência pela liquidez, manifesta-se uma tendência de priorização da defesa e manutenção do valor patrimonial dos seus portfólios. O resultado disso é a catalização do chamado "efeito manada" na liquidação das posições compradas em ativos de risco, com vistas a se deslocar em direção aos ativos de maior prêmio de liquidez (ANDRADE; PRATES, 2012).

Portanto, os fluxos de capitais destinados às economias periféricas emergentes tendem a se elevar significativamente nos momentos de crescente cíclica da economia internacional, sobretudo quando as economias centrais sancionam a criação e manutenção de uma ampla liquidez internacional. Outrossim, esses fluxos em direção às economias periféricas se reduzem abruptamente nas fases descendentes dos ciclos econômicos internacionais, em virtude da deterioração das expectativas e da política de austeridade monetária aplicada no país emissor da divisa-chave.

Os surtos de ingresso de capital podem concorrer para a geração de desequilíbrios macroeconômicos e aumento da fragilidade financeira das economias periféricas receptoras, independentemente da composição dos fluxos de capital absorvidos. As fontes geradoras de pressões cambiais não se restringem às aplicações em carteira, uma vez que também podem ser ensejadas por investimentos estrangeiro direto, mercados futuros e empréstimos bancários. Uma ampla condição de liquidez externa atua de modo a estimular os agentes domésticos a capturar recursos externos, exporem-se a um descasamento de moda e, não raras vezes, também a um descasamento de prazo. Esse processo se traduz no incremento da liquidez interna que pode engendrar eventualmente vicissitudes como bolhas de crédito. Não obstante, fugas de capitais severas nas economias periféricas emergentes também tendem a originar desvalorizações cambiais, *crunche*s de crédito e deflação de ativos (AKYÜZ, 2011)[164].

[164]Segundo Minsky (1977, 1982), a fragilidade financeira se caracterizaria pela maior propensão dos agentes a contraírem dívidas, haja vista que uma ampliação arbitrária das operações de crédito e um excesso do grau de alavancagem dos *players* pode fatalmente conduzir às economias a um grau de fragilidade financeira (especulativas e *ponz*i) que, tão logo surjam quaisquer contingências ou eventos de natureza circunstancial, deflagra-se um processo cumulativo de degeneração das expectativas e de declínio das atividades econômicas. Nesse contexto, as crises financeiras não configurariam algo meramente circunstancial ou incidental, mas sim, resultariam das "sementes" lançadas durante as fases de ascensão cíclica gerando desequilíbrios com a reversão das expectativas. Esses ciclos seriam distinguidos por quatro estágios distintos, a saber: retomada*, boom*, euforia e recessão/depressão.

Mesmo os organismos multilaterais historicamente mais conservadores já admitem que os fortes movimentos súbitos de capitais experimentados pelas economias emergentes em determinados períodos acarretam desequilíbrios macroeconômicos e financeiros. O FMI (2011) foi responsável por registrar, categorizar e analisar a dinâmica quantitativa e qualitativa dos fluxos de capitais conforme critérios relacionados à sua magnitude, duração e abrangência. A partir disso, analisando-se 48 países emergentes entre 1990 e 2010 identificou-se três fenômenos distintos[165]. O primeiro é o chamado "Surto" (*surge*) caracterizado pela entrada de fluxos de capital que ultrapassam em pelo menos um desvio padrão a tendência de longo prazo, de modo que a magnitude observada exceda em pelo menos 1,5% do PIB anual. O segundo fenômeno é o "Episódio" (*episode*) que denota uma série de surtos cuja duração persiste pelo menos por quatro trimestres, sendo interrompido quando os influxos brutos se tornam negativos. Por fim, tem-se o que se designa como "Onda" (*wave*) que corresponde a um número expressivo de episódios registrados simultaneamente em várias economias distintas, sinalizando um ajuste sistemático de portfólios por parte dos investidores internacionais.

O relatório do FMI demonstra que na maioria dos casos uma série de episódios são interrompidos mediante reversão quase que de modo simultâneo em vários países. Notadamente, essa reversão ocorre em razão de contingências externas que provocam a elevação do grau de aversão ao risco. O FMI (2011) contabiliza que entre 1990 e 2010 foram registrados cerca de 718 surtos, 158 episódios e 3 ondas. Outrossim, o estudo ainda atesta que o nível de volatilidade, duração e magnitude das ondas nitidamente se ampliaram em período mais recente[166].

Os distintos estudos empíricos acerca das paradas súbitas dos fluxos de capitais permitem extrair pelo menos três fatos estilizados acerca de sua dinâmica e principais implicações, quais sejam: i) consiste em eventos emergentes que afetam com regularidade as economias de maior fragilidade financeira; ii) são relativamente desconectados dos

---

[165] Ver Ferreira (2012).

[166] Biancarelli (2007) designa os períodos marcados pelo *boom* dos fluxos de capital destinados às economias emergentes como "cheias", enquanto os períodos cuja ausência desses recursos é mais severa são denominados de "secas". Aplicando essa tipologia, o autor identifica o período circunscrito entre 1990 e 1997 como de "cheia", sendo sucedido por um interregno de "seca" entre 1998 a 2002. Entre 2003 e 2008, as economias emergentes periféricas experimentaram um intenso período de "cheias", sendo interrompida com a crise financeira global. Também identifica um grande ciclo recente de liquidez compreendido por pelo menos três fases distintas até o presente momento, a saber: o período de retomada súbita dos fluxos de capitais entre 2009 e 2010, sucedido por uma fase designada de "pós-bonanza", observado entre 2011 e início de 2014, sendo sucedida pela elevação da intensidade dos influxos nos mercados emergentes, conformando-se a fase designada de "dupla tempestade" (BIANCARELLI, 2007; BIANCARELLI, 2011; BIANCARELLI; ROSA; VERGNHANINI, 2017).

interesses e da dinâmica domésticas das economias periféricas emergentes, uma vez que constituem decisões financeiras relativas à composição dos portfólio tomadas por investidores estrangeiros não-residentes, portanto, devendo ser tratados como choques externos aos mercados emergentes; iii) e, por fim, tendem a engendrar uma sequência de efeitos adversos para as economias periféricas emergentes, particularmente ao resultar em depreciação cambial nas fases decrescente dos ciclos internacionais e, não raras vezes, culminar em redução substancial do nível de atividade econômica e elevação da fragilidade financeira interna[167].

A discussão levantada ao longo do presente capítulo sublinha o caráter assimétrico e hierárquico das relações estabelecidas entre as economias periféricas e economias centrais no âmbito do SMI. Justamente explicitar com maior acuidade quais são as assimetrias que emergem das relações estabelecidas do SMI e suas principais implicações consistirá na temática a ser explorada na seção que se segue.

3.4 As assimetrias monetárias, financeiras e macroeconômicas e as implicações sobre os preços-chaves

Originalmente, o conceito de centro-periferia foi elaborado no contexto de baixa relevância na dinâmica internacional dos fluxos de capitais, dada a institucionalidade estabelecida no padrão pós-Bretton Woods, e a predominância de mercados financeiros regulados sem a existência de uma série de inovações financeiras que somente posteriormente se observaria. Deste modo, a arquitetura monetária internacional ensejava alguns mecanismos institucionais que redundavam em relativa proteção às moedas periféricas no âmbito de sua própria área de jurisdição[168].

Com o advento das mudanças observadas no capitalismo contemporâneo, em particular, na dimensão monetário-financeira, as diferenças estruturais subjacentes a essa esfera se converteram num fator nevrálgico para o entendimento da natureza contemporânea da chamada "condição periférica", exprimida na dependência e funcionalidade apresentada pelos países periféricos em relação à lógica de acumulação prevalecente nos países centrais. Sob a institucionalidade do padrão flexível, fiduciário e financeiro (3f's) do SMI vigente, a dimensão monetário-financeira da dependência

[167] Ver Rocha, Moreira e Silveira (2017).
[168] Além do fato de, efetivamente, não existirem finanças globais.

periférica adquire relevo em um nível de paroxismo tal que passa a somar-se à dependência de natureza técnico-produtiva[169] no papel de *leitmotiv* do capitalismo hodierno[170].

Ocampo (2002, p.313) elege como o principal imperativo da ordem econômica mundial contemporânea "(...) *superar gradualmente as assimetrias que caracterizam o sistema econômico mundial*". Esse mesmo autor constata que a arquitetura do SMI é como um "campo de jogo não nivelado"[171]. Isso, porque caso essas assimetrias não sejam devidamente caracterizadas e enfrentadas, a tendência do sistema vigente é a manutenção ou mesmo o aprofundamento das disparidades existentes entre as economias periféricas e centrais[172].

Ocampo (2001) e Prates (2002) fazem parte do grupo de pioneiros na sistematização das assimetrias atinentes à dimensão monetário-financeira, sob uma perspectiva mormente calcada em algumas importantes categorias do estruturalismo clássico, articulado com alguns construtos de outros matizes do pensamento econômico. Mais especificamente no caso de Prates (2005), parte-se de um instrumental analítico estruturalista - (pós) keynesiano em que se destaca os *insights* fornecidos pelo construto de hierarquia monetária na definição de algumas diferenças estruturais entre os países periféricos *vis-à-vis* os países centrais na dimensão monetário-financeira. A partir deste ponto de partida, a autora elenca algumas assimetrias que colocam em evidência a forma subsumida e funcional com a qual as economias periféricas são articuladas às economias centrais no escopo da malha monetária e financeira internacional.

A designada assimetria monetária, a rigor, exprime as implicações factuais experimentadas pelas economias periféricas em virtude da sua posição na hierarquia das moedas. A posição das moedas periféricas lhes confere um papel de baixa ou nula relevância internacional em termos de consecução das três funções típicas da moeda. Disso resulta uma demanda internacional por essas moedas e pelos ativos nelas denominadas basicamente assentada na sua crescente importância para os portfólios internacionais como ativos financeiros, sobejamente cobiçados pelos aplicadores

---

[169] Conteúdo tratado no capítulo anterior da presente Tese.

[170] Ver Prates (2002).

[171] Ocampo (2002, p.306, **grifo do autor**).

[172] "Boom-bust cycles have diferent effects in diferent countries due to some basic asymmetries that characterize the world economy. These asymmetries have largely (though not exclusively) center-periphery dimensions (OCAMPO, 2001, p.10)."

internacionais em fases de baixa aversão ao risco e facilidades internacionais de financiamento (PRATES, 2005).

Dentre as implicações diretas da assimetria monetária destaca-se a incapacidade de as moedas periféricas desempenharem o papel de "receptáculo" da incerteza, dado o caráter restrito mediante qual desempenham o papel de reserva de valor. De modo geral, nos momentos de reversão dos ciclos econômicos ou de mudanças na política monetária dos países centrais, as moedas periféricas e os ativos financeiros nelas denominadas são os primeiros a serem liquidados pelos investidores internacionais, quando do movimento de fuga para as moedas e ativos vistos como mais seguros ("fuga para qualidade"). O próprio fato de os países periféricos terem que fornecer maior prêmio de risco para atrair os fluxos de capitais forâneos reflete o baixo grau de liquidez e conversibilidade internacional apresentado pelas moedas periféricas[173].

As assimetrias monetárias também remetem à incipiência das moedas periféricas no exercício da função de unidade de conta em transações internacionais, que reflete a baixa capacidade de as economias periféricas contraírem dívida externa em sua própria moeda[174] em mercados internacionais, ao mesmo tempo em que historicamente são indiscutivelmente as mais dependentes de financiamentos estrangeiros. A maior dificuldade de assumirem um passivo externo em sua própria moeda impõe à periferia não somente restrições estruturais na captação de recursos forâneos, mas também atrela à capacidade de honrarem seus compromissos externos às variações cambiais, cuja volatilidade adquire contornos críticos no contexto vigente de elevada mobilidade de capital. Soma-se a isso o fato de que, ao apresentarem parte importante da sua dívida externa denominada em divisa-chave, tornam-se ainda mais vulneráveis à eventuais alterações na taxa de juros ou de câmbio decorrente de mudanças nas políticas econômicas adotadas na economia central hegemônica[175].

No tocante às assimetrias de natureza financeira, Prates (2005) identifica propriamente duas dimensões. A primeira dimensão diz respeito aos determinantes dos fluxos financeiros que são direcionados aos países periféricos. A dinâmica dos fluxos financeiros destinados às economias periféricas responde às variáveis, em larga escala, exógenas à dinâmica doméstica das economias periféricas emergentes. Dentre esses

[173] Ver Prates (2005).
[174] Eichengreen, Hausmann e Pannizza (2003) denominaram esse fenômeno de "*original sin"*.
[175] Ibid; p. 279.

fatores, destaca-se a política monetária da economia central emissora da divisa-chave, bem como o estado de preferência pela liquidez dos investidores globais.

A segunda dimensão concerne à inserção marginal das economias emergentes periféricas nos fluxos financeiros globais. A despeito de ser significativamente relevante quando considerados os correspondentes tamanhos desses mercados emergentes receptores, a rigor, os fluxos direcionados aos países mais vulneráveis configuram uma parcela relativamente marginal face à totalidade dos fluxos de capitais internacionais — diga-se de passagem, ainda sensivelmente concentrada nas próprias economias centrais. Os mercados financeiros periféricos se caracterizam por apresentar tamanho e liquidez relativamente inferior aos níveis observados nos mercados financeiros das economias centrais. Portanto, as vendas sistemáticas de ativos financeiros periféricos por investidores globais concorrem para uma deflação substancial dos seus preços, provocando desequilíbrios cambiais e outras vicissitudes, cujas repercussões macroeconômicas podem se mostrar deletérias, inclusive contaminando outros segmentos do sistema financeiro doméstico (STUDART, 2003; PRATES, 2005).

Em que pese o fato de a assimetria monetária ser considerada a "*mãe de todas as outras* [assimetrias]"[176], é inegável que existe uma relação de reforço mútuo entre a assimetria monetária e financeira[177], de modo que esta interação toma a forma de um terceiro tipo de assimetria, a saber: macroeconômica. Nas palavras eloquentes de Ocampo (2011, p.77): "*Como resultado disto, os fluxos de capital pró-cíclicos exacerbam importantes trade-offs da política macroeconômica limitando significativamente o espaço para políticas macroeconômicas anticíclicas*. "

A denominada assimetria macroeconômica compreende a menor capacidade de resposta dos países periféricos aos choques de natureza externa, cujos determinantes pouco ou nada devem-se à dinâmica interna dessas economias. Além de apresentar menor espaço de política anticíclica, as economias periféricas são tipicamente as mais afetadas, tanto pelas fases de crescimento quanto na fase de distensão cíclica, conformando um

[176] Expressão sugerida por Biancarelli (2008, p.13).

[177] "(...) as assimetrias monetária e financeira reforçam-se mutuamente. Em momentos de mudanças na política monetária nos países centrais (principalmente, nos EUA), e/ou aumento da preferência pela liquidez dos investidores globais, os ativos financeiros emitidos por países emergentes transformam-se nas principais vítimas de investidores globais por causa do seu menor prêmio de liquidez (l) e da maior volatilidade cambial (a), bem como da sua inserção marginal nos fluxos globais de capitais determinados, em última instância, por fatores externos" (FRITZ; PAULA; PRATES, 2016,p.10).

padrão assimétrico da capacidade de ajustamento anticíclico aos choques externos[178]. A capacidade de utilização da política monetária e de comércio externo, bem como da própria conta financeira no processo de estabilização ou estímulo das economias nacionais, perpassa indubitavelmente pelo grau de capacidade apresentada por cada moeda na consecução de suas funções internacionais. Dito de outro modo, o caráter hierarquizado das economias emissoras de moedas periféricas tende a se reverter em níveis deprimidos de autonomia na implementação de políticas macroeconômicas.

A economia central hegemônica usufrui maior grau de autonomia de política macroeconômica, sendo sucedida (em menor escala) pelas demais economias emissoras das moedas centrais. Por sua vez, ao serem emissores de moedas "fracas" (periféricas), as economias periféricas são constrangidas a atrelar sua taxa de juros aos ciclos econômicos globais. A instrumentalização da taxa de juros nas economias periféricas tem a finalidade de as protegerem dos momentos disruptivos dos fluxos financeiros internacionais, e de mudanças bruscas nas convenções atinentes às posições assumidas nos mercados de derivativos que transmitem instabilidades substanciais à taxa de câmbio.

Nesse sentido, Ocampo (2001) denomina as economias capazes de definir e implementar políticas macroeconômicas domésticas de *policy making*, uma vez que são capazes de preservar relativa autonomia frente aos ciclos econômicos internacionais. Por sua vez, as economias periféricas são designadas como *policy taking*, por serem impelidas a considerar e se adaptar às decisões e à dinâmica econômica prevalecente nas economias centrais.

> O principal problema com estas oscilações cíclicas é seu forte efeito sobre as principais variáveis macroeconômicas – ou seja, nas taxas de câmbio, nas taxas de juros, no crédito doméstico e nos preços dos ativos (OCAMPO, 2011, p.77).

Não seria exagero afirmar que a primeira e maior "vítima" dos súbitos movimentos dos fluxos de capitais nas economias periféricas seja a taxa de câmbio, ao se se tornar mais volátil em decorrência da maior mobilidade dos capitais e da abertura financeira empreendida em vários dos países periféricos emergentes. Com efeito, as flutuações vigorosas e sistemáticas na taxa de câmbio obstaculizam o cálculo econômico

[178] Ao comentar sobre isso Coutinho (2006, p.224) discorre que: "Assim, do ponto de vista da autonomia de gestão macroeconômica e possível classificar as economias em desenvolvimento em três categorias: i) economias capazes de administrar de forma completa e discricionária as suas taxas de câmbio e de juros, como é o caso da maioria das economias asiáticas; ii) economias que têm reservas suficientes para administrar uma flutuação favorável das respectivas taxas de câmbio, evitando a apreciação sistemáticas (e.g. Rússia, Índia) e finalmente iii) economias que ainda não têm ou não consolidaram firmemente a capacidade de administrar a flutuação cambial (seja por insuficiência de reservas ou fragilidade fiscal financeira doméstica), como é o caso da maior parte das economias da América Latina."

redundando em desincentivos para a inversão produtiva em setores *tradrables* e na deterioração do potencial de crescimento virtuoso e sustentável de longo prazo.

A volatilidade da taxa de câmbio exprime o caráter hierárquico da arquitetura atual do sistema monetário e financeiro internacional, de modo a se tornar uma variável extremamente sensível às instabilidades dos fluxos financeiros internacionais e às mudanças nas convenções e expectativas formadas no mercado cambiais *spots* e f*orwards*[179]. Sabe-se, pois, que um dos principais instrumentos de controle das variações cambiais é a política monetária[180]. No cenário descrito, a formação da taxa de juros nas economias emergentes periféricas também é peremptoriamente desvinculada dos interesses, dos fundamentos e da dinâmica econômica interna ao se converter em uma variável também subsumida aos fatores externos. Disso depreende-se que a taxa de juros também passa a ser função das condições externas de liquidez (DE CONTI; PRATES; PLIHON, 2014)[181].

De Conti, Prates e Plihon (2014) defendem que a taxa de juros internacional definida pela economia central pode ser concebida como um prêmio pela iliquidez na dimensão doméstica que responde diretamente à preferência pela liquidez da moeda. Na dimensão internacional, o baixo nível de liquidez internacional implica na necessidade de a moeda periférica fornecer um prêmio pela iliquidez de divisa como condicionalidade para que seja capaz de atrair a demanda internacional, tornando-se função do estado da preferência pela liquidez da divisa prevalecente entre os principais *players* globais. O risco-país pode ser desagregado em dois componentes, a saber, no risco-político (risco de *default*, alterações na legislação, entre outros) e no risco de mercado (flutuações cambiais e da taxa de juros, entre outros). Por sua vez, o risco país é função dos fatores tanto endógenos (liquidez dos mercados) quanto exógenos (hierarquia monetária, volatilidade cambial, entre outros)[182]. Em síntese, a taxa de juros das economias periféricas é definida por quatro componentes básicos, a saber: i) pela taxa de juros da economia central hegemônica; ii) pelo prêmio de iliquidez da moeda periférica em âmbito internacional; iii) pelo prêmio de risco (risco político e de mercado); iv) e pela expectativa de variação cambial.

---

[179] Griffith-Jones (1995) é contundente ao demonstrar que os efeitos adversos e a probabilidade de contágio entre o mercado de títulos de renda fixa e o câmbio são tanto maiores quanto maior for o nível de dependência de uma economia periférica às moedas estrangeiras forte.

[180]Calvo e Reinhart (2002) denominaram a preferência das economias emergentes por perderem parte da sua autonomia monetária com vistas a controlar as variações cambiais de "*fear of floating*".

[181] Ver Andrade e Prates (2012).

[182] Ibid; p.359.

À medida em que a taxa de juros é sobejamente sacrificada em virtude do seu emprego como instrumento de controle cambial, além de tornar-se mais instável e mais resistente às reduções, engendra-se um cenário cujo espaço de implementação de políticas anticíclicas é progressivamente comprometido. Com efeito, é amplamente aceita pela literatura heterodoxa desenvolvimentista a noção de que a implementação exitosa de políticas e estratégias de desenvolvimento requer um ambiente macroeconômico, que permita manejá-las de acordo com as suas respectivas etapas do projeto preconcebido, seja para neutralizar ou controlar algum efeito adverso das medidas implementadas ou de choques externos, seja visando o reforço de alguma tendência econômica desejável consonante com as metas e objetivos preconizados. Destarte, ao se atrelar o câmbio e a taxa de juros aos ciclos internacionais, os países periféricos não somente presenciam uma redução significativa de seu espaço de política macroeconômica, mas também (ainda que indiretamente) experimentam uma deterioração do espaço de implementação de política econômica autônoma em suas mais diversas modalidades, inclusive de desenvolvimento setorial, social, industrial, tecnológico, entre outros.

A estratégia designada pela literatura como autosseguro (*self-insurance*) denota a opção dos países periféricos emergentes por acumularem reservas internacionais, com vistas a gerenciar os efeitos deflagrados pelos movimentos desestabilizadores dos fluxos de capitais. A finalidade precípua é viabilizar uma gestão estratégica do câmbio face às eventuais flutuações cíclicas dos fluxos financeiros globais. O acúmulo de reservas intenta também evitar uma severa escassez de recursos líquidos provocada por eventuais paradas súbitas dos influxos financeiros. Também implica mitigar os desequilíbrios em conta corrente provocados por pressões cambiais, bem como preservar a economia nacional de uma eventual inflação descontrolada dos preços de ativos financeiros. Neste sentido, é possível definir o autosseguro como uma política macroeconômica prudencial anticíclica, que possibilita aos países periféricos se protegerem ou atenuarem choques externos (OCAMPO, 2011).

No entanto, o emprego do autosseguro, tendo em vista controlar os efeitos adversos decorrentes dos choques externos sobre o câmbio e os juros ou mesmo sobre o balanço de pagamentos, implica acúmulo precaucional de reservas que redundam em um custo parafiscal punitivo para as economias periféricas emergentes. Ou seja, os custos do excesso de acúmulo precaucional de reservas internacionais pode deteriorar a situação financeira das contas públicas desses países, especialmente quando da presença de uma

dívida pública elevada indexada a uma taxa de juros maior do que a remuneração das reservas.

A discussão empreendida ao longo do presente capítulo intentou apresentar os principais fatores estruturais que conformam na atualidade a relação cento-periferia predominante na dimensão monetário-financeira. Essa relação sugere a existência de um sistema mais geral que emerge da dimensão monetário-financeira, conformada a partir de um conjunto de relações funcionais e dependentes mediante aos quais a periferia se conecta à lógica de acumulação prevalecente nas economias centrais. A próxima seção objetiva conceituar o que será designado na presente Tese de "divisão internacional das finanças" e explicitar a diferenciação estrutural que lhe é subjacente.

3.5 Definição de divisão internacional das finanças e sua diferenciação estrutural

3.5.1 Conceito de divisão internacional das finanças

A configuração assimétrica do SMI provém de uma hierarquia entre as moedas nacionais no plano internacional que torna as economias periféricas mais sensíveis aos ciclos de liquidez global, bem como ao estado das expectativas e da política econômica preponderante nas principais economias do globo. Mais do que isso, esses atributos estão associados a uma série de condições lógicas que viabilizam a conformação de uma "divisão internacional" própria da dimensão monetário-financeira.

Disso depreende-se que as características das moedas e dos ativos financeiros nas economias periféricas, a rigor, correspondem menos a algum tipo de imperfeição de mercado ou versão primitiva dos seus congêneres nas economias centrais, do que propriamente a um conjunto de propriedades estruturais que satisfazem às condições requeridas para a manutenção ou o recrudescimento do acúmulo de riqueza dos centros. Essas propriedades estruturais são responsáveis por integrar as economias emergentes periféricas à dinâmica de acumulação das economias centrais, a fim de reeditar, na dimensão monetário-financeira, a chamada "condição periférica" — já denunciada preteritamente pelos analistas estruturalistas no âmbito da dimensão técnico-produtiva em meados do século XX.

Todo esse conjunto de diferenças estruturais levantadas pela literatura, sobretudo vinculadas à hierarquia monetária estabelecidas entre o centro e a periferia requer a formulação de um conceito adicional que seja capaz de capturar analiticamente as

distintas formas de inserção das economias nos espaços globais de valorização sob a órbita financeira, e de desnudar a sua racionalidade ou lógica subjacente. Tal conceito foi originalmente formulado por Lima (2013), sob a terminologia "**divisão internacional das finanças**".

Lima (2013) concebe a divisão internacional das finanças com um dos pilares do atual capitalismo contemporâneo, no sentido de fornecer alguns requisitos lógicos e funcionais necessários à valorização do capital nos circuitos financeiros internacionais. A divisão internacional das finanças está fundada numa divisão hierárquica das moedas nacionais em âmbito global, conformando uma relação entre as distintas economias que, longe de ser acidental ou aleatória, imprime um papel funcional à dinâmica da reprodução da riqueza nos circuitos financeiros, cujos maiores beneficiários são as ditas economias centrais.

> Os espaços de valorização na esfera produtiva ampliados pela necessidade de reconstrução do pós-guerra tornaram-se progressivamente estreitos ao passo que o acúmulo de riqueza financeira obtida nesse processo demandava outras formas de valorização (...). As transformações do padrão de acumulação nos países centrais alteram também a relação desse grupo de países com a periferia, construindo uma nova divisão internacional (LIMA, 2013, p.84).

A divisão internacional das finanças tem seu núcleo nos EUA (economia central hegemônica) em função da dominância monetária e financeira que exercem a nível global. Os demais países centrais seriam aqueles emissores de moedas centrais e/ou para os quais as variações súbitas nos fluxos de capitais não redundam efeitos disruptivos sobre os seus correspondentes mercados domésticos. A periferia consiste nas economias distinguidas tanto pela reduzida capacidade das suas correspondentes moedas nacionais de exercerem as três funções monetárias, quanto pelo caráter disruptivo que eventuais variações súbitas nos fluxos financeiros internacionais desencadeiam em sua dinâmica interna.

A premissa básica assumida é que os ativos (e moedas) periféricas exercem um papel subsumido e funcional na valorização financeira dos capitais provenientes dos países centrais, uma vez que fornecem os atributos estruturais necessários para a dinâmica de acumulação empreendida nos países centrais. O papel principal desses ativos nos portfólios dos grandes investidores globais, majoritariamente sediados nas economias avançadas (investidores institucionais), consiste em garantir patamares de rentabilidade que, em geral, não são oferecidos pelos ativos de maior liquidez que estão disponíveis nos mercados financeiros dos países centrais.

Na realidade, os ativos periféricos constituem o elemento de ajuste do *pay-off* esperado pelos portfólios. Isto é, correspondem à parcela das carteiras que mais diretamente são impactados pelas mudanças de "humor" dos investidores internacionais e que, por conseguinte, são os mais imediatamente manejados quando ocorrem alterações súbitas no estado das expectativas prevalecentes. Destarte, os ativos das economias periféricas cumprem um papel bastante definido nos portfólios dos investidores internacionais, sendo "alvo de desejo" em momentos de ampla condições de liquidez externa e baixa aversão ao risco, tendo em vista a recuperação das taxas de rentabilidade deterioradas ou deliberadamente desfeitas em períodos pretéritos, seja pela elevação da aversão ao risco, seja pelo simples desejo de obtenção de ganhos extraordinários impelidos pelo entusiasmo quanto à performance esperada da atividade econômica futura. Nas eloquentes palavras de Lima (2013, p.79): "*(...) é, portanto, a variável de ajuste para as oscilações do ciclo econômico. Desempenha, assim, um papel auxiliar na valorização financeira dos capitais dos países centrais*. "

Quando as economias centrais promovem redução sistemáticas da taxa de juros, a fim de estimular os gastos correntes e a atividade econômica, na verdade está se incentivando o fornecimento de crédito barato para as corporações e instituição financeiras. A ampla disponibilidade de liquidez e a consequente redução sistemática da aversão ao risco nos centros culmina, em geral, com uma busca desenfreada por rendimentos nos mercados de *high yield*. Essas fases de "cheias" nos ciclos de liquidez externa redundam no forte deslocamento dos fluxos financeiros para os países periféricos emergentes, dado que a ampla liquidez predominante nas economias centrais, conjugada com uma menor aversão ao risco, converte a demanda por ativos periféricos — percebidos pelos investidores internacionais como "exóticos" — em verdadeiros "objetos de desejo".

Na fase de ascensão cíclica, o modelo de negócio aplicado pelos investidores internacionais, cujos portfólios se distinguem por serem montados via estratégia baseada numa plataforma global — no sentido de transacionar-se diversas classes de ativos nos mais variados mercados financeiros internacionais — baseia-se na proposta de aproveitar-se da disponibilidade abundante de financiamento nos países centrais, com o intento de auferir maiores rendimentos e ganhos de capital nos mercados de alto rendimento. Ademais, esses agentes podem simplesmente buscar recompor parte da taxa de rentabilidade dos seus portfólios deteriorado nos períodos de maior aversão ao risco, quando a estratégia predominante (ou mesmo a única factível) no período de forte *stress*

financeiro consistia-se, basicamente, em sacrificar parcial ou integralmente os ativos de maior risco a fim de ampliar o nível de segurança e liquidez dos seus portfólios.

Com o declínio das oportunidades de auferir-se elevados ganhos nos mercados financeiros centrais, os investidores internacionais tendem a tencionar avidamente suas aplicações financeiras com a finalidade de lograr maiores níveis de *pay-offs* em suas carteiras. A partir disso, esses *players* se lançam para as praças e ativos financeiros das economias periféricas emergentes, avultando-se um tipo de demanda circunstancial (liquidez cíclica) por esses mesmos ativos e moedas fornecidos pelas economias mais vulneráveis.

> Para os proprietários desse capital, os países periféricos são uma oportunidade de diversificação e rentabilidade. A materialização dessa valorização requer ampla liberdade para circulação inter-países dos capitais investidores. São tipicamente de curto prazo porque precisam poder rapidamente se deslocar para outros mercados em busca de ganhos de arbitragem, em muitos casos motivadas por razões meramente expectacionais, mas com impactos reais nos mercados à vista e principalmente futuros (LIMA, 2013, p.80).

Entretanto, com a implementação de uma política monetária mais austera na economia central hegemônica, conjugada ao recrudescimento da aversão ao risco, deflagra-se um deslocamento maciço desses capitais para as praças e ativos percebidos como mais líquidos e seguros (fuga para qualidade). Isso resulta em escassez de liquidez nas economias mais fragilizadas financeiramente, configurando períodos de "secas" em termos de influxo de capital. Parte-se da premissa de que os detentores de riqueza enfrentam um *trade-off* entre retorno versus risco, ao comporem suas carteiras globalmente e modulá-los entre ativos centrais e periféricos[183]. Com efeito, abruptas mudanças na avaliação geral do *trade-off* supracitado detonam uma série de eventos que manifestam certo declínio do apetite pelos riscos, em cenários cuja estratégia defensiva do valor patrimonial dos portfólios converte-se notadamente na prioridade principal dos *players* internacionais.

Nesse contexto, as assimetrias (monetária, financeira e macroeconômica) que incidem sobre as economias periféricas são produto da própria forma de articulação das finanças existentes nas economias periféricas junto às finanças dos países centrais. As finanças dos países centrais são, em última instância, o *leitmotiv* da acumulação empreendida no capitalismo contemporâneo. Portanto, a assimetria que emerge da

[183] Ver Hicks (1962).

dimensão monetário-financeira conforma a divisão internacional das finanças. Por definição, a forma com a qual as economias periféricas se inserem na divisão internacional das finanças implica-lhes menor espaço decisório, além de denotar maior sensibilidade às vicissitudes precipitadas pelos ciclos de liquidez externa[184].

> Essa nova divisão, que chamamos de Divisão Internacional das Finanças, está assentada em três pilares. O primeiro, já citado acima, diz respeito às diferenças de escala entre os fluxos internacionais e o tamanho dos mercados financeiros (...). O segundo pilar refere-se ao "centro de decisão" dos movimentos de capitais (...). Em outras palavras, os fluxos de capitais são determinados fundamentalmente por condicionantes externos aos países periféricos. Conjuntamente, essas duas características formam o que Prates (...) chama de assimetria financeira (LIMA, 2013, p. 84-85).

Vale destacar que tal dinâmica não é precisamente um fenômeno novo — a despeito de ter alcançado na contemporaneidade um paroxismo sem precedentes históricos. Mesmo salientando-se que a configuração atual da divisão internacional das finanças apresenta componentes e determinações próprias sensivelmente distintas de períodos anteriores, não é rigorosamente verdade que tal "divisão internacional" configura uma novidade histórica exclusiva da contemporaneidade. Não se pode ignorar o fato de que essa dinâmica, em alguma medida, já se observava ao longo do século XIX e início do século XX, dado o considerável fluxo de recursos financeiros que sistematicamente se deslocava dos países periféricos em direção aos países centrais — particularmente, para o centro hegemônico do capitalismo global à época, a saber, a economia inglesa.

No padrão libra-ouro (1819-1914), a Inglaterra fixava a paridade da libra em relação ao ouro mantendo recorrentes déficits comerciais conjugados com superávits em conta corrente. Os déficits na balança comercial inglesa com outras economias avançadas eram substancialmente compensados: i) pelos seus superávits em serviços não-fatores (seguros, fretes, etc.;); ii) pelos saldos comerciais positivos nas transações de bens e serviços com suas colônias; iii) e, principalmente, via entrada de capital de curto prazo que fluíam para a Inglaterra em busca da liquidez e segurança providas pelos ativos financeiros emitidos em seu sistema financeiro nacional (SERRANO, 2002).

[184] Define-se que fatores estruturais de ordem interna externa enseja a assimetria monetária, financeira e macroeconômica que, por sua vez, mediam a forma de inserção das economias periféricas no âmbito da divisão internacional das finanças.

Assim, no padrão libra-ouro os déficits comerciais da Inglaterra eram financiados precipuamente pela entrada de capital de curto prazo atraído pela sua taxa de juros interna que, a rigor, também se constituía a taxa básica de juros da economia internacional. Quando a Inglaterra elevava sua taxa de juros os países com superávits no balanço de pagamentos experimentavam uma maior propensão a aplicar seus recursos em ativos de elevada liquidez emitidos no sistema financeiro inglês[185]. Em suma, a Inglaterra provia liquidez e demanda à produção global[186] mediante déficit comercial e investimentos de longo prazo, ao passo que se financiava mediante absorção de capital de curto prazo[187].

Sabe-se, pois, que a Inglaterra liderava as finanças globais sobretudo com a emissão e negociação de títulos de dívida (públicos e privados), recebimento de depósitos de governos estrangeiros e concessões de avais. Londres mantinha a função de manter o financiamento do comércio internacional tendo a libra como principal moeda do globo na denominação e liquidação de contratos financeiros. Por seu turno, os países periféricos se inseriam nessa dinâmica como tomadores de empréstimos com vistas a manter a conversibilidade de suas moedas ou visando conter seus recorrentes desajustes no balanço de pagamentos (BELLUZZO, 1999).

Se por um lado, esses endividamentos consistiam numa lucrativa fonte de ganhos para as principais praças financeiras (em especial, a de Londres) mediante recebimento do principal e dos juros de vultuosos empréstimos anteriormente fornecidos pelos credores, por outro, redundavam em enormes dificuldades e perda de autonomia interna pelos países devedores. Não sem motivos que Fiori (1999, p.82) é contundente ao asseverar que "*no padrão-ouro a periferia atuava como uma espécie de 'variável de ajuste' dos países centrais (...)".* Em síntese, as economias periféricas potencializavam a expansão financeira das economias centrais (precipuamente, a economia inglesa), enquanto essas últimas sustentavam a função de financiadoras do mundo e de provedoras de ativos líquidos e seguros.

---

[185] "A participação de saldos no exterior cresceu de, possivelmente, 10% do total de reservas em 1880 para 20% às vésperas da primeira Guerra Mundial. A libra esterlina era a divisa predominante nas reservas, respondendo por, talvez, 40% de todas as reservas ao final do período (...). Em conjunto, franco franceses e marcos alemães respondiam por outros 40% das reservas (EICHENGREEN, 2002, p.48)."

[186] Serrano (2002) é contundente ao objetar a noção de que o crescimento da economia global no padrão libra-ouro fosse função da disponibilidade de reservas de ouro e do seu acúmulo pelos bancos centrais. Conforme o autor, o crescimento da economia internacional no padrão libra-ouro dependia, fundamentalmente, dos estímulos à demanda emitidos pela taxa de juros inglesa e pelo ritmo de crescimento econômico daquele país.

[187] A partir da primeira Guerra Mundial, os problemas econômicos da Inglaterra se aprofundaram numa magnitude tal que sua economia passou a experimentar déficits em conta corrente, enquanto os EUA emergiam como o país com maior competitividade internacional, ao sustentar uma virtuosa conjugação de saldos positivos tanto em conta corrente quanto na conta de capitais e, por consequência, tornando-se detentor de vultuosas reservas de ouro.

O que se pretende reiterar com essa digressão é que a existência de uma divisão internacional das finanças obviamente precede o padrão dólar flexível. No padrão libra-ouro, a Inglaterra fornecia ativos de elevada liquidez e segurança, ao passo que os países periféricos se inseriam nesse mesmo circuito assumindo principalmente o papel de tomadores de empréstimos visando enfrentar os recorrentes desequilíbrios em seus balanços de pagamentos. Os países periféricos se inseriam nessa dinâmica[188], em última instância, satisfazendo funcionalmente aos anseios por ganhos extraordinários avultados pelos *players* sediados nos países centrais.

Cumpre ressaltar que, nesse período, a demanda internacional por ativos financeiros emitidos pelos países periféricos era quantitativamente insignificante. Portanto, a demanda cíclica por ativos financeiros emitidos na periferia econômica — ao contrário do que se observa atualmente — não se constituía um traço distintivo da lógica da valorização financeira global observada naquela eventual versão da divisão internacional das finanças. Isto é, em que pese a existência de alguma manifestação da divisão internacional das finanças em período anterior, a rigor, a sua configuração atual emerge como um desdobramento lógico-genético da dinâmica de valorização do capital global que ganha contornos próprios e mais complexos somente a partir do último quarto do século passado.[189] Isso se evidencia, sobretudo, com a inserção das economias periféricas nessa dinâmica global de valoração (por vias mais qualificadas) com base no fornecimento de ativos financeiros distinguidos tanto pelo maior risco quanto pela possibilidade de maiores ganhos.

Portanto, a designada divisão internacional das finanças — tal qual a nova divisão internacional do trabalho — corresponde a um produto das transformações observadas nas formas de organização e articulação do padrão de acumulação prevalecente no sistema capitalista que emergem a partir do último quarto do século XX. Sabe-se, pois, que a nova divisão internacional do trabalho menos rompe do que manifesta, num grau

---

[188] Dado que dependiam de ofertas de divisas.

[189] "Tudo ocorre como se, progressivamente iniciando no padrão ouro e passando pelo sistema monetário inaugurado em Bretton Woods e sobretudo depois de 1971, o poder político e militar tenha se transformando no verdadeiro avalista do valor do dinheiro, e o inverso também se explicita, pois o dinheiro passa a assumir, de maneira mais transparente, o seu papel como instrumento do poder, indo dos antigos princípios às novas potências que governam o mundo. Neste novo sistema, apenas da sua dolarização, se mantém, contudo, a competição entre algumas moedas, o que permite que a flutuação dos seus valores alimente e multiplique a riqueza financeira derivada e virtual, mantendo, a um só tempo, a instabilidade global do sistema financeiro. **Mas o que é mais importante é que nesse caso, diferente do século passado, a 'flutuação' cambial foi seguida pela desregulamentação dos mercados de capitais dando origem a uma nova finança privada, global, estreitamente associada ao processo de retomada da hegemonia americana, nos anos 80** (...) (FIORI, 1999, p.74-75, **grifo nosso**). "

qualitativamente mais complexo, as determinações e contradições já inscritas na velha divisão internacional. Do mesmo modo, tem-se que a divisão internacional das finanças hodierna eleva ao paroxismo a dinâmica de acumulação global na dimensão monetário-financeira comandada pelos países centrais num nível tal que as condições históricas — de natureza técnica, financeira, organizativa, geopolítica, etc. — prevalecentes em períodos anteriores somente poderiam anunciar enquanto potência, não obstante, sendo incapaz de possibilitar sua devida concretização[190].

Por fim, cumpre reiterar que a presente Tese concebe que, em termos de método histórico-estrutural, o conceito de divisão internacional das finanças não pode prescindir da definição explícita de uma diferenciação estrutural que lhe esteja atrelada. Em outras palavras, uma determinada divisão internacional somente adquire consistência analítica interna coerente com o método histórico-estrutural, quando associada a uma determinada diferenciação estrutural que media a forma de inserção das economias centrais e periféricas nesse sistema geral. Explicitar a diferenciação estrutural subjacente à divisão internacional das finanças na contemporaneidade corresponde ao objetivo da subseção seguinte.

3.5.2 Definição da diferenciação estrutural da divisão internacional das finanças

O estruturalismo latino-americano foi responsável por fornecer uma explicação sofisticada acerca dos fatores estruturais atinentes ao atraso tecnológico e produtivo experimentado pelas economias latino-americanas, com base na abordagem centro-periferia aplicada ao estudo das assimetrias na dimensão técnico-produtiva. Ao aplicarem o designado método histórico-estrutural, os pioneiros do estruturalismo latino-americano buscaram depreender os fatores estruturais, ou seja, as inter-relações e propriedades sistêmicas, subjacentes aos países periféricos. Essas estruturas seriam responsáveis por

[190] Ao contrário do que fora feito no caso da dimensão técnico-produtiva — na qual a presente Tese se debruçou no exame das características e particularidades tanto da "velha" quanto da "nova" divisão internacional, tendo em vista distinguir àquela divisão internacional já investigada nos textos estruturalistas originais da nova divisão internacional — no caso da dimensão monetário-financeira será perscrutada apenas a versão hodierna da divisão internacional das finanças, dado que tal comparação exigiria um estudo mais aprofundado de períodos históricos que fogem ao objetivo e ao recorte da presente investigação. No entanto, é mister destacar que, conforme explicitado no presente texto, há elementos que sinalizam para o fato de que a atual divisão internacional das finanças é o resultado histórico de transformações observadas na forma de organização e articulação do padrão de acumulação observados nas últimas décadas do século XX, que imprimiram alterações sensíveis na manifestação fenomênica da condição periférica. Disso resultou que as transformações observadas no padrão de acumulação predominante implicaram transformações profundas em uma possível versão anterior da divisão internacional das finanças. Sendo que a divisão internacional das finanças, longe de representar qualquer tipo de rompimento radical com as determinações já inscritas na manifestação da condição periférica exprimida na sua versão anterior, tende a cumpri-las e manifestá-las em níveis qualitativos superiores e mais complexos.

condicionar, em larga escala, os resultados obtidos pelas economias periféricas ao estabelecerem relações comerciais com as economias centrais nas distintas fases dos ciclos econômicos.

Disso resultou o esforço original na caracterização da forma de inserção das economias periféricas na dita divisão internacional do trabalho. De acordo com essa intepretação, o modo dependente e funcional (condição periférica), a partir do qual as economias periféricas se inserem na divisão internacional do trabalho, implica deslocar ou atrelar o eixo dinâmico e o centro decisório das economias periféricas à dinâmica cíclica e aos interesses prevalecentes nos centros econômicos. Portanto, o método histórico-estrutural conduziu os intelectuais estruturalistas clássicos a definirem a designada condição periférica como a relação funcional e dependente mediante a qual as economias periféricas se articulam à dinâmica de acumulação empreendida nos países centrais. Por sua vez, a dependência periférica em relação à lógica e aos interesses preponderantes nos centros se exprimiriam por intermédio da externalização do seu eixo dinâmico e centro decisório.

Conforme já explicitado no Capítulo 01, a externalização do eixo dinâmico corresponde à incapacidade das economias periféricas de *"(...) gerar o seu próprio impulso de crescimento*" (...)[191], ou seja, de ensejar os estímulos e mesmo modular o ritmo e a natureza do crescimento da sua economia, que configure algum nível de independência relativa à dinâmica cíclica predominante dos países centrais. A externalização do centro decisório corresponde à incapacidade de uma economia periférica de "*(...) autodirigir-se* [por meio] *de centros de decisão consistentes e autônomos (...)"*[192], ou seja, as economias periféricas apresentariam uma autonomia bastante restritiva para implementar decisões econômicas de maneira unilateral — aplicação de projetos, políticas e medidas econômicas (investimentos, política macroeconômica, etc.) —, por atores cujas atividades econômicas estejam sediadas domesticamente (empresas nacionais, trabalhadores, governo, etc.), o que denota os níveis dramáticos de dependência interna em relação às decisões e estratégias concentradas nos centros.

---

191 Ver Furtado (1991, p.38).

192 Ver Furtado (1975, p.79).

É importante recuperar o *modus operandi* do método histórico-estrutural[193], no sentido de ressaltar o fato de que o seu emprego objetiva identificar os processos, as estruturas e os sistemas predominantes em distintas economias. Portanto, baseia-se no escrutínio de tendências de horizontes temporais mais longos sobre determinados processos econômicos (trocas comerciais, fluxos financeiros, investimentos externos direto, etc.), sem prescindir da devida mediação histórica, com o intuito de identificar a existência e a morfologia das estruturas predominantes. A partir disso, perscruta-se as implicações que emergem dessas mesmas estruturas nas distintas fases dos ciclos econômicos, além de averiguar se, *ipsu facto*, as estruturas identificadas são favoráveis ou desfavoráveis à conformação do desenvolvimento e da diferenciação produtiva dos países periféricos[194].

Nesse contexto, a condição periférica se manifesta com vigor na chamada diferenciação estrutural, ou seja, nas distintas funções que as economias centrais e periféricas executam ao interagirem no âmbito de um sistema mais geral, ou seja, a diferenciação estrutural reflete à especialização para a qual as economias periféricas e centrais são orientadas na "divisão internacional". A diferenciação estrutural denota o perfil da especialização ou função exercida pela periferia e pelo centro em um dado sistema global. No caso particular do estruturalismo clássico, a análise da diferenciação estrutural centrou-se na análise do comércio internacional, cujas evidências sugeriam a existência de uma divisão internacional do trabalho assentada sobre uma diferenciação estrutural, cujas características conformavam uma especialização produtiva responsável por conectar organicamente, de um lado, uma periferia primário-exportadora e, do outro, um centro exportador de manufaturas.

Destarte, o emprego dessas categorias analíticas se torna razoavelmente justificável em estudos contemporâneos quando a análise em questão intenta caracterizar a relação de funcionalidade e dependência que as economias periféricas estabelecem em relação às economias centrais na dimensão monetário-financeira. É nesse contexto analítico que a dicotomia centro-periferia pode ser evocada, no escrutínio da divisão internacional e da diferenciação estrutural subjacente à dimensão monetário-financeira, sem incorrer na distorção ou no esvaziamento do seu conteúdo metodológico original.

---

[193] Tal qual preconizado por Osvaldo Sunkel (2000).

[194] Ver discussão realizada no 1º Capítulo do presente trabalho.

No construto analítico sugerido por Lima (2013), é possível afirmar que um eventual deslocamento da riqueza dos ativos e moedas de maior liquidez em direção aos ativos e moedas periféricas, em geral, se daria na ambiência de determinadas condições específicas (de disponibilidade de liquidez e baixa aversão ao risco), compelidos basicamente pela expectativa de contabilização de vultuosos ganhos patrimoniais, ou seja: "N*o que diz respeito aos países periféricos sua condição auxiliar na valorização da riqueza do centro adquire uma nova função: a de prover os capitais de centro de ativos numerosos, líquidos e diversificado*" (LIMA, 2013, p.133).

A alteração na política monetária americana combinada com mudanças no estado de confiança acerca da atividade econômica atua de modo a determinar o grau de propensão dos investidores internacionais em manter ou se desfazer de determinadas posições em aplicações financeiras. Tal panorama alude à função nevrálgica exercida pela periferia na divisão internacional das finanças, qual seja: a de consistir-se em uma variável de ajuste para os investidores (majoritariamente sediados nos países centrais) no incremento da valorização financeira ou na recomposição da taxa de rentabilidade em períodos de expansão cíclica nas economias centrais.

Os fluxos de capital podem ser melhor compreendidos como um processo de criação e realocação de ativos e passivos financeiros pelos detentores de riqueza, ou mais propriamente, dos *players* ao mobilizarem recursos quando do processo de composição dos seus portfólios. Disso resulta que a fluência dos fluxos de capitais para as praças financeiras situadas nas economias periféricas emergentes circunscreve-se em uma lógica de decisão de alocação da riqueza que alude a um processo de formação de portfólios, uma vez que obedece a uma dinâmica de valorização e defesa dos valores patrimoniais preteritamente acumulados.

Portanto, a divisão internacional das finanças está assentada sobre uma diferenciação estrutural fundada em uma dinâmica em que, de um lado, encontra-se uma periferia fornecedora de ativos e moedas de baixa liquidez internacional e alta rentabilidade, que cumpre a função de valorização patrimonial e de recomposição da rentabilidade dos portfólios dos investidores internacionais. Do outro lado, estaria o centro fornecedor de ativos e de moedas de elevada liquidez internacional empregada na defesa e manutenção do valor patrimonial e/ou na recomposição da liquidez dos portfólios pelos investidores internacionais.

Em síntese, **a diferenciação estrutural na dimensão monetário-financeira remete a uma periferia que cumpriria o papel de fornecer ativos e moedas que**

viabilizem a valorização e a recomposição da rentabilidade dos portfólios, enquanto o centro forneceria ativos e moedas que propiciem a manutenção/defesa do valor patrimonial e a recomposição da liquidez dos portfólios. **Em última instância, as condições conjunturais de natureza cíclica observadas nas economias centrais constituem os fatores que modulam a dinâmica dos fluxos de capitais internacionalmente destinados aos países periféricos.** Não seria exagero asseverar que essa dinâmica alude a uma das principais formas de manifestação da chamada condição periférica modernamente, uma vez que exprime a relação de dependência e de funcionalidade das finanças periféricas junto à lógica de acumulação dos países centrais na dimensão monetário-financeira.

No que se refere à dependência periférica, os fluxos de capitais destinados às economias periféricas dependem estruturalmente dos ciclos econômicos verificados nas economias centrais, em particular na economia hegemônica. Essa dependência periférica traduz-se, peremptoriamente, na externalização do eixo dinâmico e do centro decisório, uma vez que a magnitude e o destino desses mesmos fluxos financeiros são produtos da dinâmica e das decisões sediadas nos países centrais.

A externalização do eixo dinâmico e centro decisório denota a capacidade que as economias mais avançadas têm de estabelecer estratégias internas de maneira unilateral ou autônoma. As políticas e a dinâmica econômica dos países centrais implicam restrições no grau de autonomia decisória para as economias periféricas, sendo mais influentes do que uma pretensa falha de mercado ou mera externalidade negativa, uma vez que condicionam em larga medida o grau de liberdade e as opções disponíveis para as economias periféricas em termos de estratégias e políticas econômicas, ensejando a chamada assimetria macroeconômica. O mesmo não pode ser afirmado no sentido inverso, dado que os países periféricos se demonstram, em geral, pouco capazes de influir decisivamente nas decisões e estratégias a serem adotadas pelos países centrais.

Quanto ao aspecto da funcionalidade, é mister enfatizar que as hierarquias atinentes às economias periféricas também não configuram meros acidentes históricos ou simples imperfeições de mercado, sendo tampouco versões primitivas das finanças observadas nos países centrais. Essas assimetrias decorrem, *grosso modo*, das propriedades estruturais que satisfazem as condições lógicas necessárias para a conformação de uma diferenciação estrutural que articula uma periferia fornecedora de ativos (dentre as quais, as moedas) viabilizadoras da valorização e recomposição da rentabilidade dos portfólios à dinâmica de acumulação de um centro que é, basicamente,

fornecedor de ativos (e moedas) que viabilizam a manutenção/defesa do valor patrimonial e a recomposição da liquidez dos portfólios internacionais.

Dado o fato de que os grandes investidores proprietários desses portfólios possuem suas atividades econômicas sediadas nos próprios países centrais, é evidente que os retornos monetários desses agentes representam (ou mesmo lideram) uma parte importante (senão, majoritária) da acumulação realizada nas economias avançadas**.** Somente a partir desta diferenciação estrutural enquanto premissa básica é possível conceber uma divisão internacional das finanças liderada pelas economias centrais, em especial, pela economia hegemônica na esfera financeira global.

De novo, o substrato metodológico estruturalista empregado na distinção da condição periférica *vis-à-vis* as estruturas produtivas dos países centrais fornecem *insights* importantes a serem incorporados no escrutínio da forma de inserção das economias periféricas na divisão internacional das finanças, em cotejo com a forma de inserção dos países centrais. Com isso, não se quer preconizar que a condição periférica possa ser explicada exclusivamente pelas morfologias das estruturas econômicas desses países, desconsiderando-se por completo as mediações sociais e políticas historicamente determinadas observadas na trajetória dos distintos países. Seria uma grave negligência analítica ignorar o fato de que a relação de dependência e funcionalidade periférica junto aos países centrais é mediada por um conjunto de relações sociais e correlação de forças entre grupos (inter e intra países) subjacentes à economia política nacional e internacional, que emerge da atual ordem econômica global. A despeito de o presente trabalho enfatizar a caracterização dos fatores estruturais mais propriamente econômicos, a abordagem centro-periferia menos antagoniza do que condensa, sob uma perspectiva basicamente macro-analítica e lógico-genética, a correlação de forças amalgamada nas relações e tensões estabelecidas entre os distintos grupos intra e interpaíses no processo de concorrência intercapitalista internacional.

Espera-se ter esclarecido que as considerações realizadas na presente seção intentam mais do explicitar o conceito de divisão internacional das finanças. Também busca extrair ou delimitar a diferenciação estrutural que lhe é subjacente, com base nas premissas metodológicas que fundam as principais categorias analíticas formuladas no escopo do estruturalismo clássico. No entanto, esse esforço de avanço na compreensão da divisão internacional das finanças não estaria completo sem uma discussão analítica acerca das suas principais tendências estruturais para as economias periféricas.

Sabe-se, pois, que a aplicação do método-histórico estrutural permitiu a Prebisch[195] contestar o "mito ricardiano" de que a especialização produtiva conformaria uma divisão internacional do trabalho, que resultaria na propagação relativamente equitativa dos benefícios do progresso técnico tanto em países industrializados quanto em exportadores de matérias-primas. O mérito do economista argentino foi demonstrar a existência de uma tendência estrutural inequívoca de concentração desses mesmos benefícios nas economias centrais em detrimento das economias periféricas, uma vez que a deterioração dos termos de troca experimentada pela periferia aprofundaria ainda mais a dependência periférica ao longo do tempo.

De modo equivalente, as evidências que serão apresentadas na próxima subseção parecem sinalizar para um padrão estrutural que emerge da divisão internacional das finanças que, senão contundente em um escrutínio de curto prazo, demonstra-se razoavelmente persistente em análises de horizontes temporais mais longos. A tendência aludida é que as economias periféricas estão articuladas às economias centrais de modo a conformar um processo de transferência líquida de riqueza sob a forma de rendimentos de ativos financeiros e ganhos de capital dos primeiros para os segundos. Senão, vejamos.

3.5.3 A divisão internacional das finanças e a transferência de riqueza da periferia para o centro

O *modus operandi* da divisão internacional das finanças circunscreve-se no conjunto de mudanças que alteraram a dinâmica dos ativos externos e passivos externos brutos das economias nacionais desde a progressiva inserção dos países periféricos no fenômeno da globalização financeira. Dentre essas novidades destaca-se o aumento sintomático da demanda observada nas economias avançadas pelas moedas e ativos emitidos por instituições provenientes das economias periféricas, especialmente, em períodos de ampla liquidez nas economias centrais e de predominância das perspectivas otimistas quanto ao ambiente econômico. A partir disso, tem-se um crescimento significativo dos ativos e passivos externos brutos das economias periféricas emergentes, quando se compara o ano 2000 com o ano de 2016. Na realidade, é possível verificar que o crescimento do passivo externo bruto dessas economias é inegavelmente mais contundente. Também se verifica que a posição internacional de investimentos (PII[196]) de

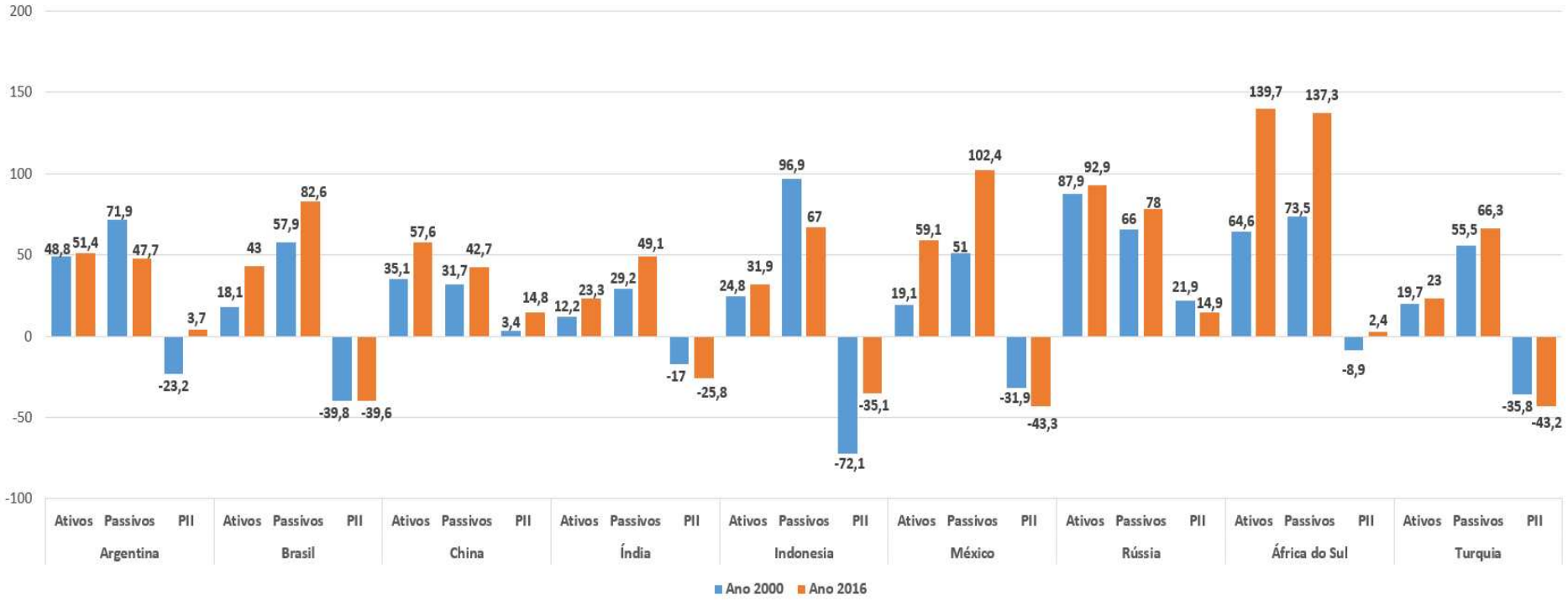
[195] Ver Prebisch (2000a) e a discussão da seção 1.6.1 da presente Tese.
[196] Diferença entre os ativos e passivos externos brutos de uma economia.

países como China, Argentina e África do Sul experimentou melhorias, mas ainda se mantém bastante crítica para economias como México, Indonésia, Brasil, entre outros (Gráfico 3.1).

A análise da evolução da composição dos ativos externos brutos, entre 2000 e 2016, permite assinalar uma certa estabilidade da importância dos ativos externos em carteira, com crescimento das reservas internacionais que se mantém como a mais importante dentre as modalidades de ativo externo para os países periféricos emergentes. O maior destaque está no forte crescimento da participação dos investimentos externos diretos (IDE's) e na substancial retração da participação dos instrumentos de dívida no estoque dos ativos externos brutos. No caso das economias centrais, vale pontuar a retração experimentada pelos ativos em IDE e, principalmente, a significativa redução dos ativos externos em dívida. Ademais, verifica-se uma participação estável das reservas internacionais e dos ativos em ações nas economias centrais (Gráfico 3.2).

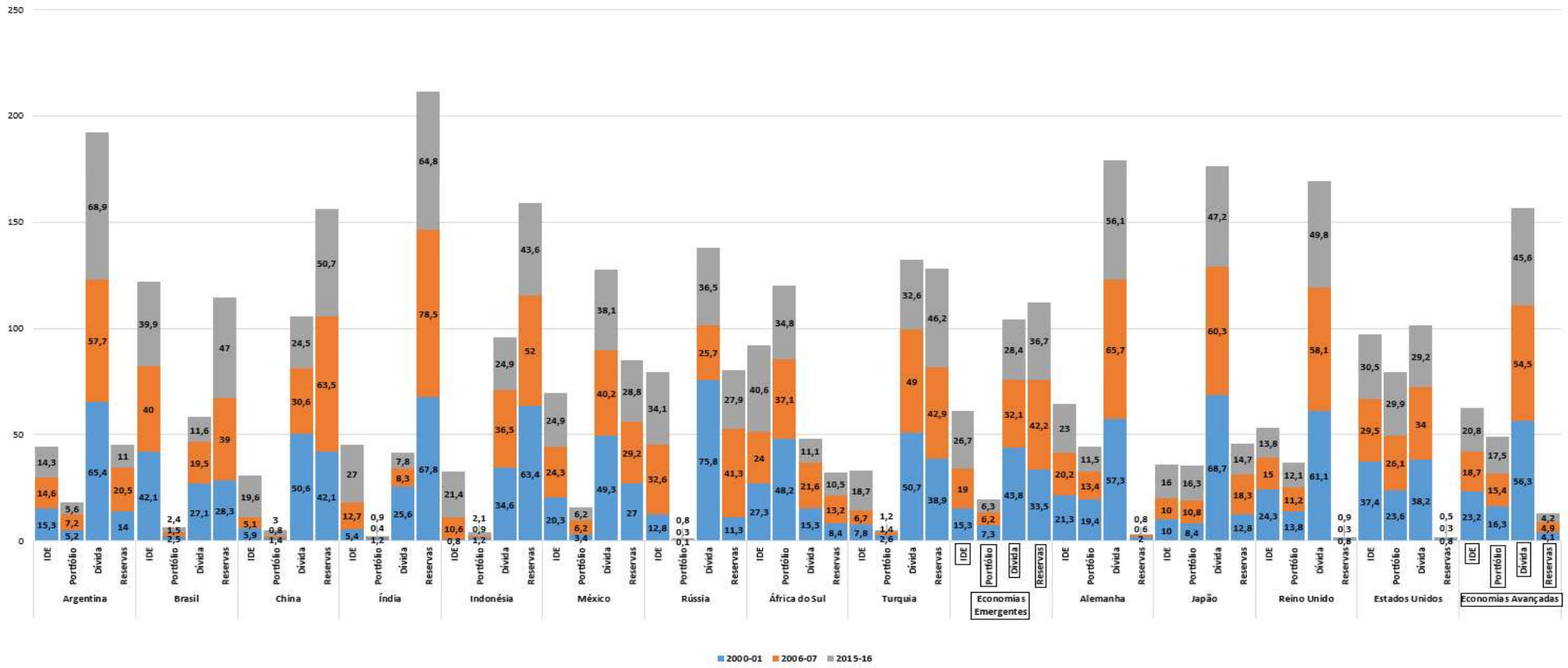
A composição do passivo externo bruto das economias periféricas emergentes revela um aumento substancial da participação das obrigações externas em IDE's. O crescimento da participação do passivo externo sob a forma de ações também é considerável. Já o passivo externo em títulos de dívida experimentou um considerável declínio durante o período. Portanto, as obrigações externas desses países deslocaram-se de uma inconteste predominância inicial das emissões de dívidas em direção a uma participação maior dos IDE's e das aplicações em carteira em 2016, a despeito de o passivo externo em dívida continuar figurando como o mais expressivo. Nas economias avançadas, tanto o passivo externo bruto em dívida quanto em IDE sofreram redução, com a participação do passivo em portfólio mantendo-se relativamente estável (Gráfico 3.3).

Gráfico 3.1: Ativos e Passivos Externos Brutos (% do PIB)



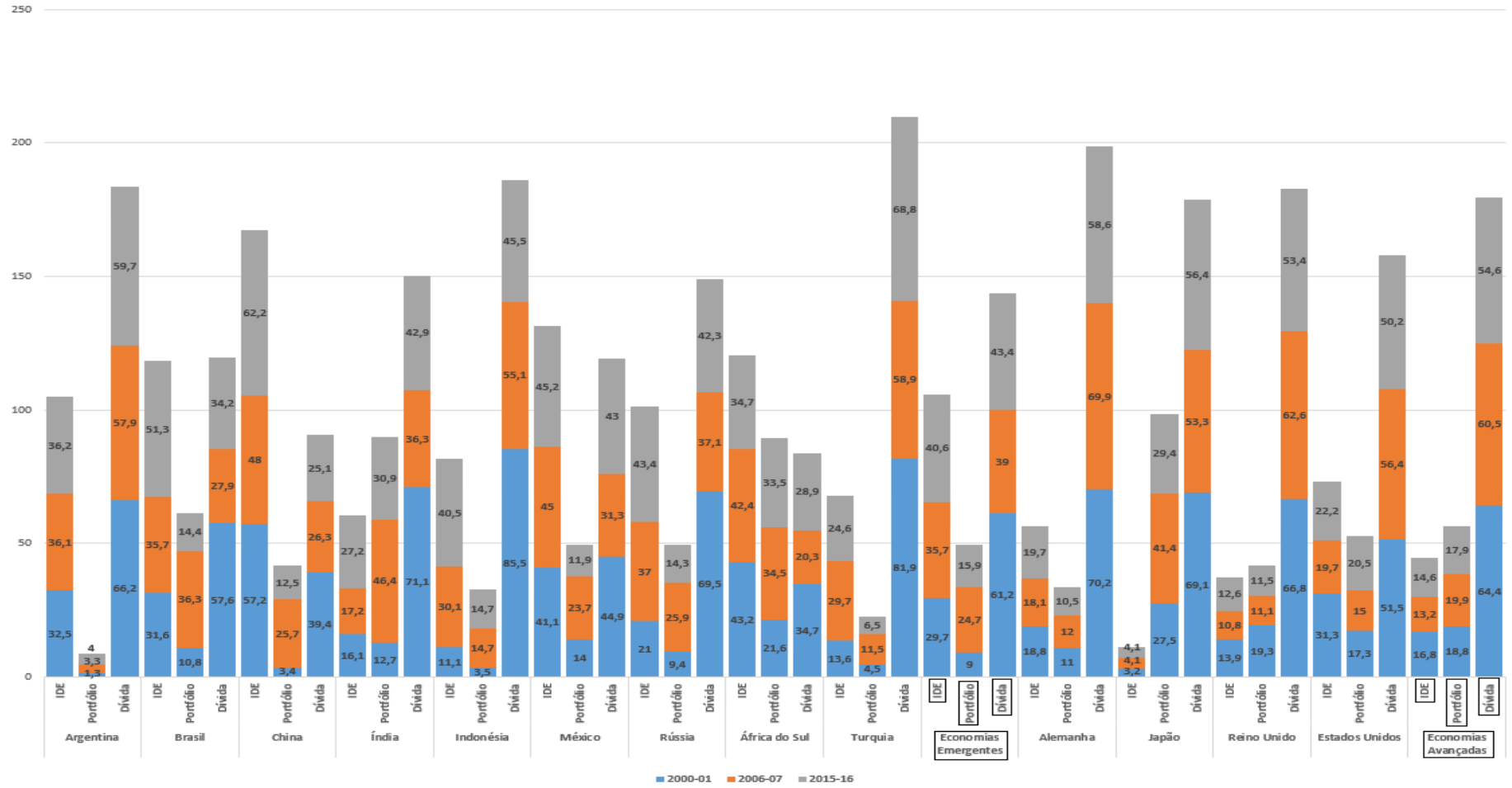
Fonte: Akyüz (2018); Lane e Milesi-Ferretti (2017). Elaboração Própria.

Gráfico 3.2: Composição do Ativo Externo Bruto (% do Total)



Fonte: Akyüz (2018); Lane e Milesi-Ferretti (2017). Elaboração Própria.
Nota: A dívida é contabilizada somando os títulos com outros investimentos financeiros (empréstimos e depósitos). As ações não somam 100 em função dos derivativos financeiros. É importante ressaltar que os dados referentes aos distintos países não são cumulativos, por conseguinte, os dados referentes aos três períodos supracitados não devem ser somados ao se avaliar o presente gráfico.

Gráfico 3.3: Composição do Passivos Externo Bruto (% do Total)



Fonte: Akyüz (2018); Lane e Milesi-Ferretti (2017). Elaboração Própria. Nota: A dívida é contabilizada somando os títulos com outros investimentos financeiros (empréstimos e depósitos). As ações não somam 100 em função dos derivativos financeiros.

O movimento dos fluxos financeiros internacionais, a rigor, constitui-se um processo de criação e realocação de ativos e passivos financeiros que, na ambiência do avanço da abertura financeira, concorrem para um maior interesse dos agentes nacionais pelos mercados e ativos estrangeiros conjugado, principalmente, com a elevação sem precedentes da participação de estrangeiros nos mercados e ativos domésticos.

Uma ilustração dessas novidades pode ser verificada no mercado de ações registrados no Gráfico 3.4. Constata-se, a partir dos anos 2000, uma tendência expressiva de participação dos estrangeiros no mercado acionário dos países periféricos emergentes. Em algumas dessas economias o crescimento constatado é bastante expressivo, como no caso da Argentina, que apresentava uma participação de não-residentes em percentual de capitalização de mercado de 1,4% em 2000, alcançando 8,2% em 2012. A China é outro caso emblemático, cuja participação estrangeira no mercado acionário representava apenas 2,5% em 2000, mas em 2012 esse valor já superava a margem de 13%. Apenas a título de referência, no ano de 2016 a participação estrangeira no mercado acionário norte-americano aproximava-se de 14%, o que evidencia o avanço expressivo da participação externa ocorrido nos mercados periféricos emergentes. Além disso, os investimentos de origem norte-americana ocupam, em termos de participação total da capitalização do mercado de ações, a 12º posição no mercado sul coreano, 9º no indiano, 17º na Espanha e 1º no mercado chinês[197].

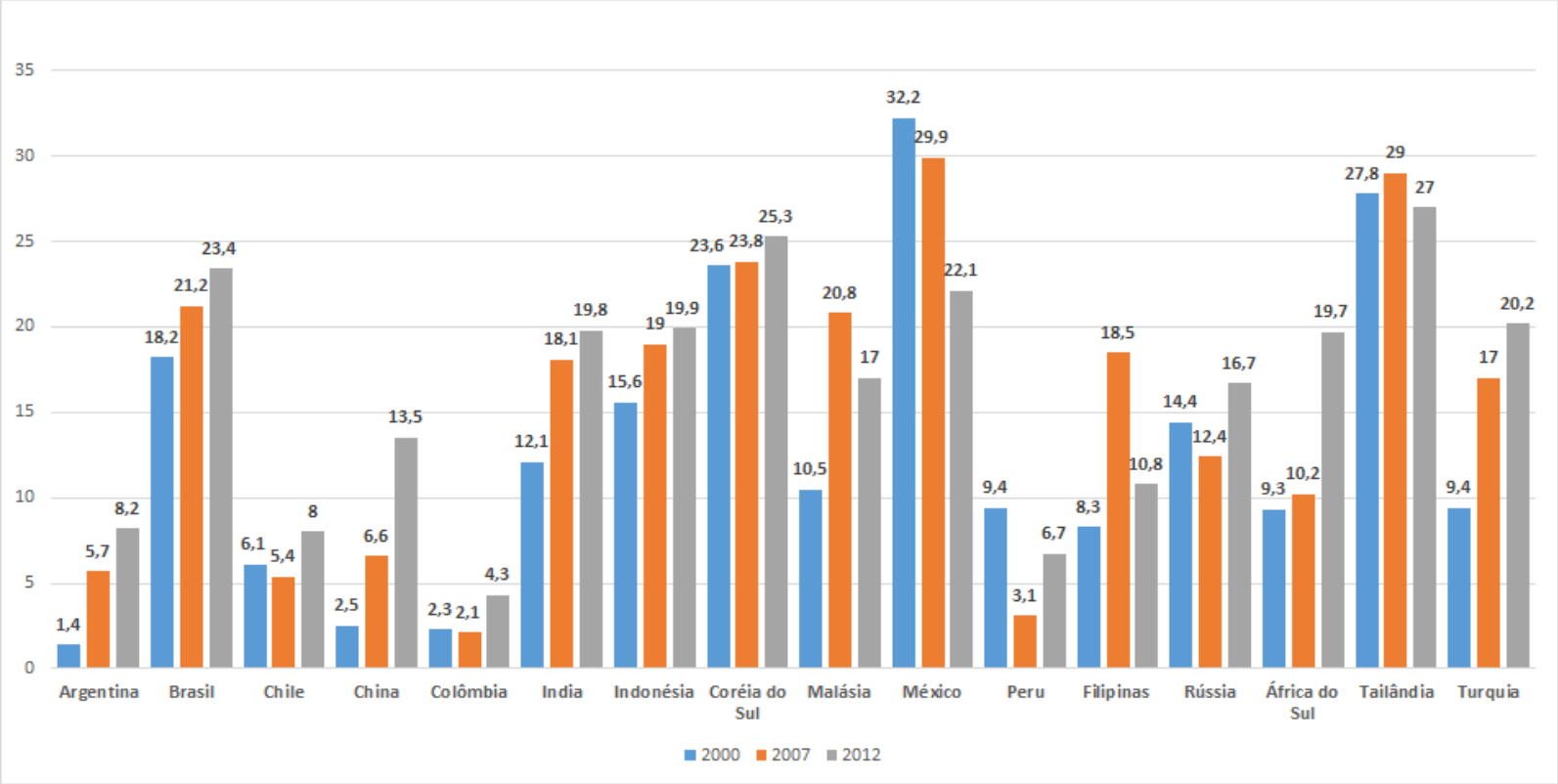
Quando se analisa a participação de emissões em moeda periféricas e o aumento do interesse externo pelos ativos periféricos as transformações são ainda mais sensíveis. Até os anos 1990, o fenômeno designado por Eichengreen, Hausmann e Panizza (2003) como *original sin* sugeria uma certa irrelevância factual na proporção das emissões internacionais denominadas nas moedas locais pelos países emergentes. Entretanto, as evidências sugerem que durante o decênio seguinte essa restrição tem sido crescentemente relativizada.

Isso sinaliza a funcionalidade que os ativos denominados em moeda periférica apresentam para os detentores de riqueza que anseiam por circuitos de maior valorização patrimonial. O Gráfico 3.5 é elucidativo a respeito desta questão, uma vez que aponta para indícios de um crescimento vertiginoso da participação das emissões de títulos e notas denominados em moeda local no total das emissões internacionais das economias

[197] Ver *U.S Department of Treasury*, 2017. Disponível em: <https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/tic/Pages/index.aspx>.

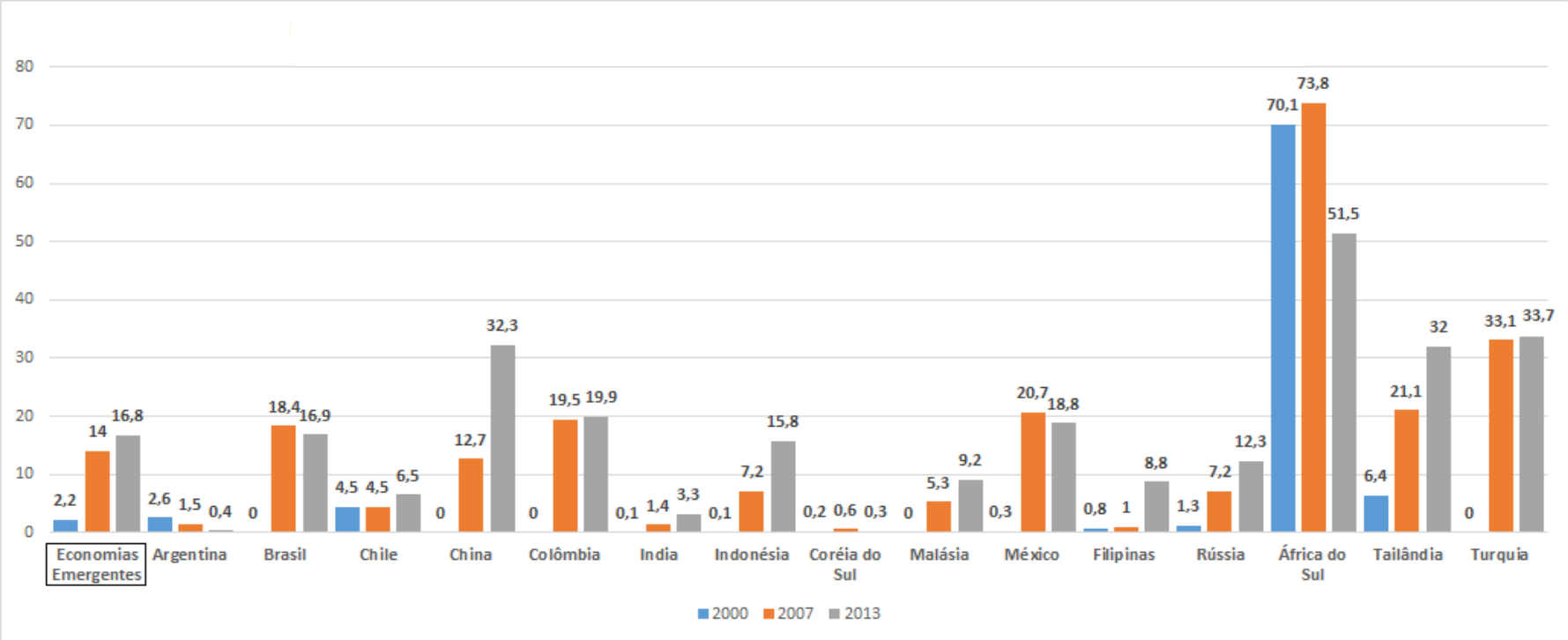
periféricas emergentes, seja pelas corporações seja pelos seus correspondentes governos nas suas mais diversas esferas. É notável o crescimento da proporção de emissões em moeda periférica (local) no conjunto desses países, que representava apenas 2,2% em 2000 mas alcançando quase 17% em 2013.

Gráfico 3.4: Participação de Não-Residentes no Mercado Acionário (% da Capitalização de Mercado)



Fonte: Akyüz (2017); Banco Mundial (WDI). Elaboração Própria.

Gráfico 3.5: Participação da Dívida[198] em Moeda Local no Total das Emissões Internacionais dos Países Emergentes (% do Total)

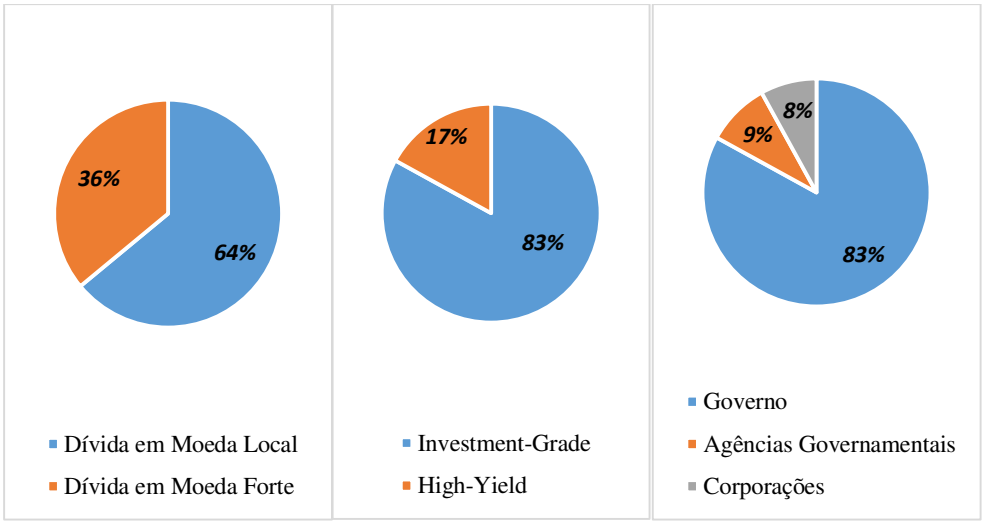


Fonte: Akyüz (2017); BIS *International Financial Statistic Database*. Elaboração Própria.
Nota: Os emergentes nesse caso consistem da agregação de todos os países considerados nesse gráfico.

[198] Títulos e notas emitidos por governos e corporações.

A título de ilustração, o Gráfico 3.6 apresenta uma "fotografia" da totalidade dos mercados de dívida dos países emergentes em dezembro de 2012. Os dados mostram que 64% dos títulos de dívida estavam denominados em moeda local. Também se revela que 83% dos títulos são considerados *investment grade* pelas agências de *ratings*, em que pese uma parcela expressiva (17%) ainda ser considerada *high-yield*. No que diz respeito aos agentes emissores, é altamente prevalecente a emissão de dívidas pelo setor púbico e por agências e instituições governamentais que, em conjunto, alcançavam mais de 90% das emissões.

Gráfico 3.6: Dívida Total dos Mercados Emergentes - Dez/2012

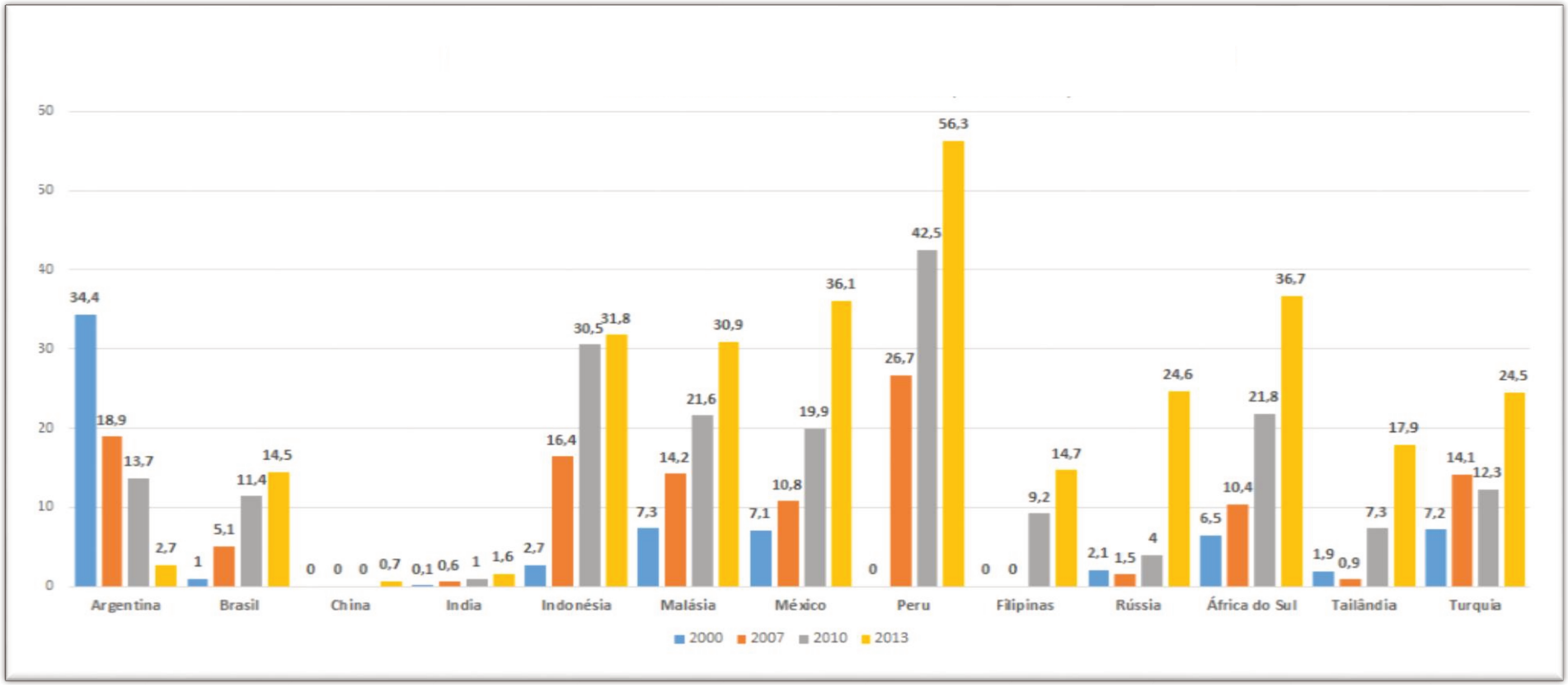


Fonte: Philips et al. (2013). Elaboração Própria.
Nota: Dados referentes à 31 de dezembro de 2012.

O crescimento do interesse de não-residentes pelos ativos denominados em moedas periféricas é simplesmente vertiginoso. O Gráfico 3.7 sugere um crescimento sem precedentes das aquisições por não-residentes de emissões do governo central dos países periféricos emergentes denominados em moeda local. O caso do Peru é ilustrativo no sentido de assinalar uma participação nula em 2000, mas que atinge um patamar superior à metade das emissões em moeda local no ano de 2013. Também é bastante relevante a expansão da participação de não-residentes em países como Indonésia, Malásia, México e África do Sul[199].

[199] O dado disponível para a África do Sul em 2004 é referente ao primeiro trimestre.

Gráfico 3.7: Participação de Não-Residentes na Dívida Mobiliária do Governo Central em Moeda Local (% do Total)



Fonte: Akyüz (2017); FMI. *Sovereign Investor Base Dataset For Emering Markets* (edição de 30 de dezembro de 2013). Elaboração Própria.
Nota: Para o ano de 2013 os dados referem-se ao primeiro semestre, sugerindo um percentual anual ainda maior.

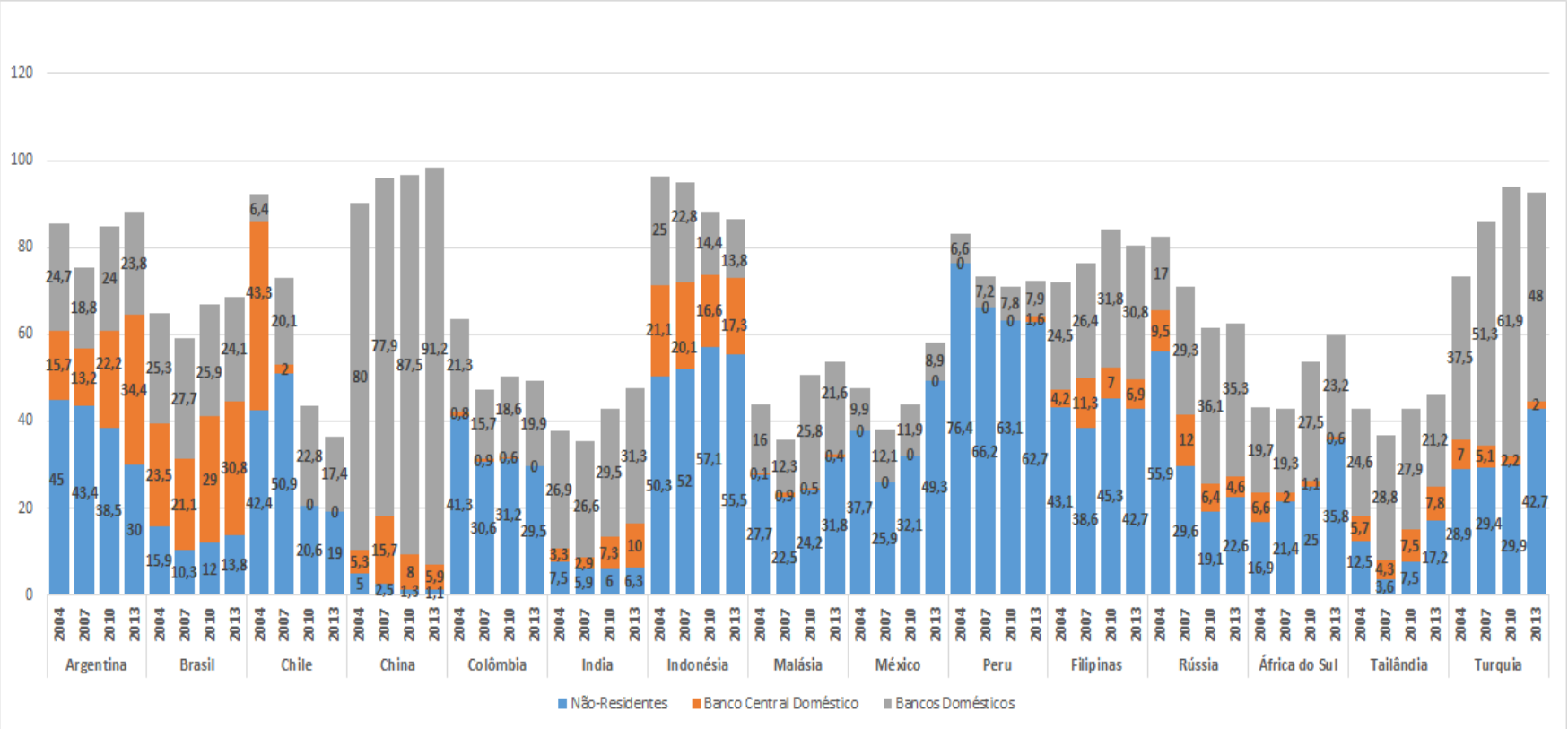
O Gráfico 3.8 avança no sentido de apresentar a participação de não-residentes, banco central nacional e de bancos domésticos na dívida bruta do governo central nas economias periféricas em 2004, 2007, 2010 e 2013. A despeito do crescimento da participação dos bancos centrais nacionais e dos bancos domésticos na dívida bruta dos governos centrais na maioria dos países periféricos emergentes destacados, constata-se que os níveis de participação de não-residentes mantiveram-se consideravelmente elevados em 2013. Em vários desses países a participação de não-residentes ultrapassou 20% em 2013, sendo esse o caso de Argentina, Colômbia, Indonésia, Malásia, México, Filipinas, Rússia, África do Sul e Turquia. O caso mais discrepante se deve à China, cuja participação de não-residentes reduziu de 5% em 2004 para 1,1% em 2013, enquanto os bancos domésticos, já majoritários em 2004 no papel de principais credores da dívida bruta do governo central, passaram a sustentar uma participação acima de 90% em 2013.

A participação de não-residentes também é significativa quando se considera a totalidade da dívida pública mobiliária dos países periféricos emergentes destacados nos anos 2004, 2007, 2010, 2013. Conforme o Gráfico 3.9, verifica-se que também na dívida pública mobiliária a participação de não-residentes supera 20% para a maioria dos países registrados abaixo, que configuram alguns relevantes países periféricos emergentes como o Peru, México, Indonésia e Turquia[200]. A títulos de referência, a despeito de não ser composto apenas por ativos de países periféricos, os EUA em 2004 contavam com 60% do seu ativo externo composto por ativos considerados de risco.[201]

Em síntese, os dados evocados apontam para duas inferências gerais: i) o crescimento substantivo do ativo externo bruto e, principalmente, do passivo externo bruto nas economias periféricas emergentes ao longo dos anos 2000; ii) e a contundente expansão da demanda internacional pelos ativos emitidos pelas corporações e governos das economias periféricas emergentes, inclusive pelos ativos denominados em moedas periféricas.

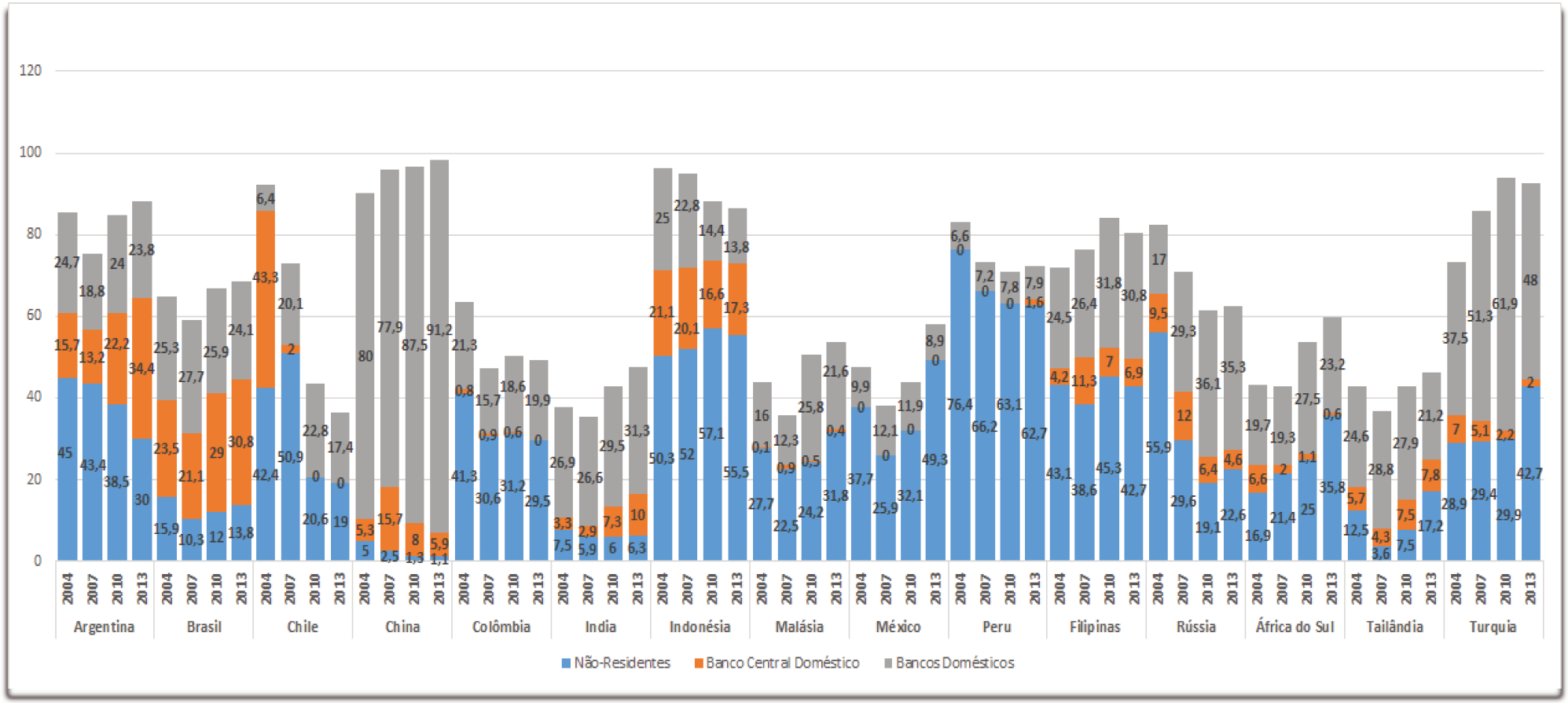
[200] A título de ilustração, em dezembro de 2016, o Brasil constituía o 13º país receptor de investimentos norte-americanos em títulos e ações, com o México figurando em 14º e a Índia em 16º. Esses números demonstram a importância desses mercados para os *playes* norte-americanos (Ver *US Department of the Treasury*, 2017).
[201] Ver Gourinchas e Rey (2013).

Gráfica 3.8: Detentores do Total da Dívida Bruta do Governo Central (% do Total)



Fonte: Akyüz (2017); FMI. *Sovereign Investor Base Dataset For Emering Markets* (edição de 30 de dezembro de 2013). Elaboração Própria.
Nota: Para o ano de 2013 os dados referem-se ao primeiro semestre, sugerindo um percentual anual ainda maior.

Gráfico 3.9: Não-Residentes Detentores da Dívida Pública Mobiliária (% do Total)

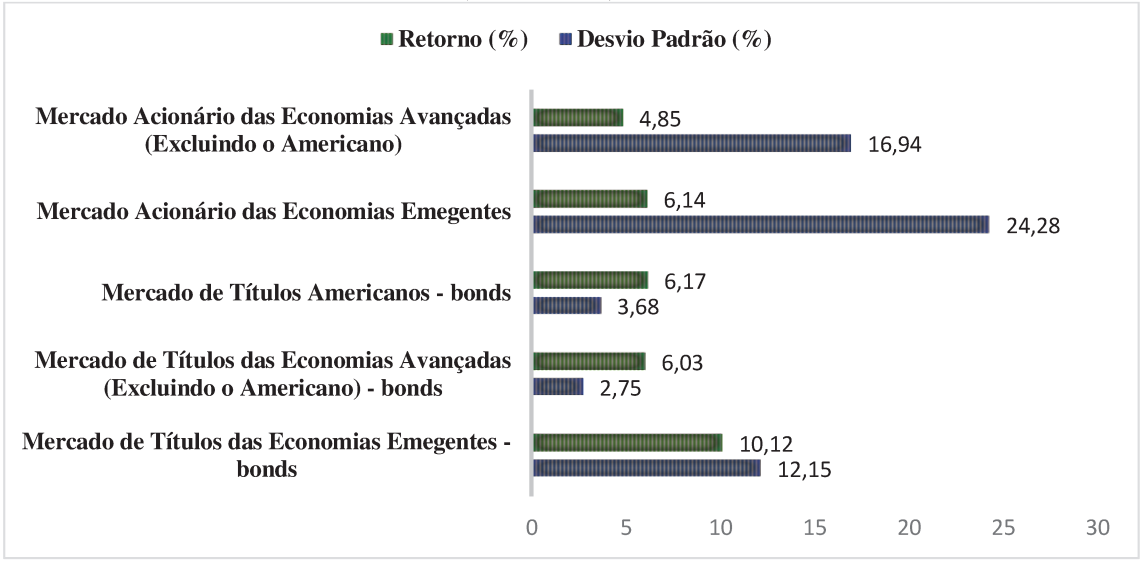


Fonte: Akyüz (2017); FMI. *Sovereign Investor Base Dataset For Emerging Markets* (versão de 30 de dezembro de 2013). Elaboração Própria.
Nota: Para o ano de 2013 os dados referem-se ao primeiro semestre, sugerindo um percentual anual ainda maior.

O próximo passo da análise em questão é escrutinar as taxas de rentabilidade fornecidas pelo mercado de dívidas, mercado de ações e pelos investimentos em IED's nas economias periféricas *vis-à-vis* os retornos fornecidos nas economias centrais. A investigação dessas taxas de retorno cumpre o papel de ilustrar a diferenciação estrutural estabelecida na dimensão monetário-financeira, bem como permitir a apreensão da tendência estrutural de médio e longo prazo que se desdobra da divisão internacional das finanças.

Conforme reportado no Gráfico 3.10, entre 1994 e 2012, a taxa de retorno dos mercados acionários das economias emergentes foram significativamente superiores aos mercados avançados. No tocante à taxa de retorno dos títulos soberanos, o diferencial de retorno fornecido pelas economias emergentes em relação às economias avançadas é ainda consideravelmente superior. Ademais, tanto no mercado de dívida quanto no mercado acionário, o grau de dispersão (variabilidade) da taxa de retorno fornecida pelos mercados emergentes é amplamente superior ao verificado nos países centrais.

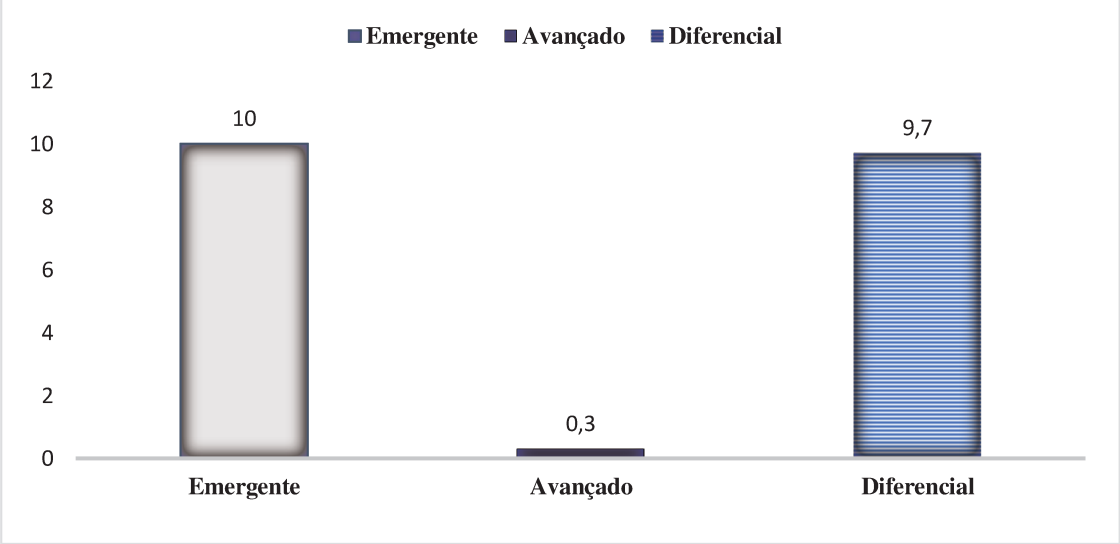
Gráfico 3.10: Retorno Anual Médio de Longo Prazo e Desvio Padrão do Mercado de Título e Acionário (1994-2012)



Fonte: Philips et al. (2013); Barclays; Thomson Reusters *Datastream*. Elaboração Própria.
Nota: As ações americanas foram representadas pelo Índice de Mercado de ações Dow Jones e pelo MSCI US BROAD. As ações dos mercados avançados, exceto os americanos, foram representas pelo MSCI EAFE. As ações emergentes foram representadas pela MSCI Emerging. Os títulos americanos foram representados pelo Barclays US *Aggregate Bond*. Os títulos globais foram representados pelo Barclays *Aggregate* ex-USD Bond (hedge). Os títulos emergentes são representados pelo Barclays EM USD *Sovereign Bond*.

O Gráfico 3.11 demonstra que entre 2000 e 2009, os mercados acionários nas economias emergentes forneceram um diferencial de ganho muito acima do fornecido pelos mercados acionários das economias centrais. Esse gráfico sugere o contundente diferencial de retorno fornecido pelos mercados acionários emergentes durante o primeiro decénio dos anos 2000 em comparação com os auferidos pelos investidores internacionais em suas aplicações nos mercados acionários mais avançados.

Gráfico 3.11: Retorno do Mercado Acionário Emergente e Avançado Entre 2000 e 2009 (%)

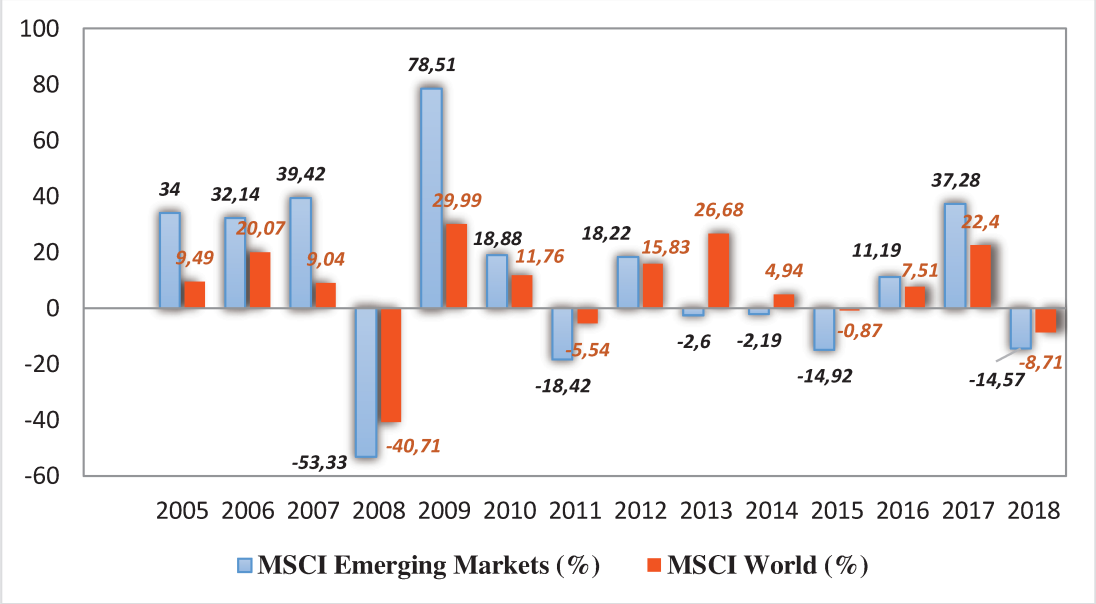


Fonte: Godfrey (2013); BNP *Paribas Investment Partners* (2013). Elaboração Própria.
Nota: Esse gráfico difere do Gráfico 3.10 por ter um recorte temporal distinto e por se concentrar nos mercados acionários.

A maior volatilidade dos mercados de ações nos países periféricos emergentes pode ser devidamente demonstrada ao se comparar com a dinâmica do índice *MSCI Emerging Markets* com o *MSCI World*. Isso, porque o índice *MSCI Emerging Markets* corresponde a um índice de desempenho que contempla 24 países emergentes, correspondendo a cerca de 10% da capitalização do mercado mundial. Por sua vez, o *MSCI World,* em que pese o nome denotar uma grande amplitude de mercados, basicamente, se considera nesse índice os mercados mais desenvolvidos do globo. A análise relativa aos mercados acionários entre 2005 e 20018, conforme o Gráfico 3.12, sublinha o impulso mais pronunciado dos movimentos dos mercados emergentes, no sentido de fornecer um maior nível de rentabilidade em períodos de efervescência nos mercados financeiros globais, mas também experimentar quedas mais agudas quando as expectativas se revertem. É nítido o maior grau de instabilidade nos mercados financeiros

globais no pós-2010, concorrendo para uma maior instabilidade nas taxas de rentabilidade observadas nos mercados acionários emergentes.

Gráfico 3.12: *MSCI Emerging Markets* e *MSCI World* Entre 2005 e 2018 (%)

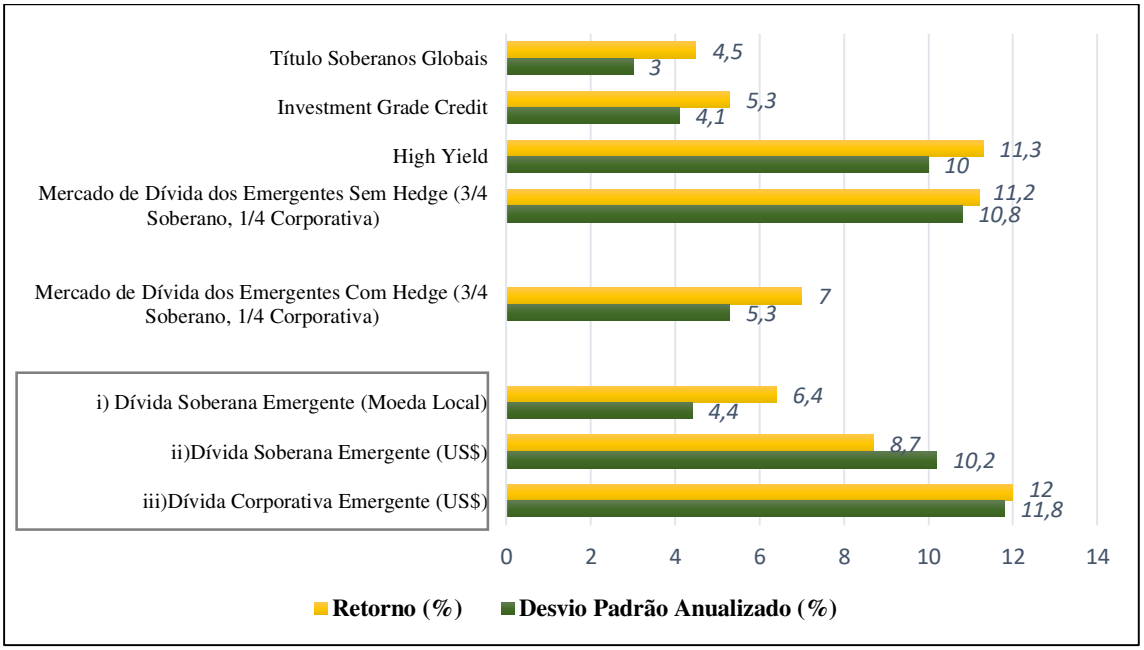


Fonte: MSCI *Emerging Markets Index* (edição de 28 de fevereiro de 2019). Elaboração Própria.
Nota: As economias emergentes consideradas são: Brasil, Chile, Colômbia, República Tcheca, Egito, Grécia, Hungria, Malásia, México, Paquistão, Filipinas, Polônia, Peru, Qatar, Rússia, África do Sul, Taiwan, Turquia, Emirados Árabes.

O Gráfico 3.13 avança nas características do mercado de dívida nos países emergentes em relação aos *benchmarks* internacionais entre 2003 e 2013, ao revelar que a taxa de retorno nos mercados emergentes de dívida, com ou sem *hedge*, são significativamente superiores ao retorno dos títulos soberanos globais (*global bonds*) e de *investment grade credit*. No caso dos títulos soberanos emergentes sem *hedge*, chega-se ao paroxismo de o retorno ser praticamente equivalente aos títulos de dívida categorizados como *high yield*[202]. É interessante salientar que os títulos emergentes denominados em moeda local fornecem taxas de retornos que superam os níveis dos mercados de dívida mais desenvolvidos internacionalmente. Também vale destacar que as dívidas corporativas nos países emergentes fornecem retornos que ultrapassam até mesmo os papéis *high yields*. Adicionalmente, também se registra uma maior dispersão das taxas de retorno observadas nas economias emergentes *vis-à-vis* aos demais mercados financeiros internacionais.

[202] *High yield* de todos as economias em conjunto.

Gráfico 3.13: Retorno do Mercado de Dívidas (2003-2013)

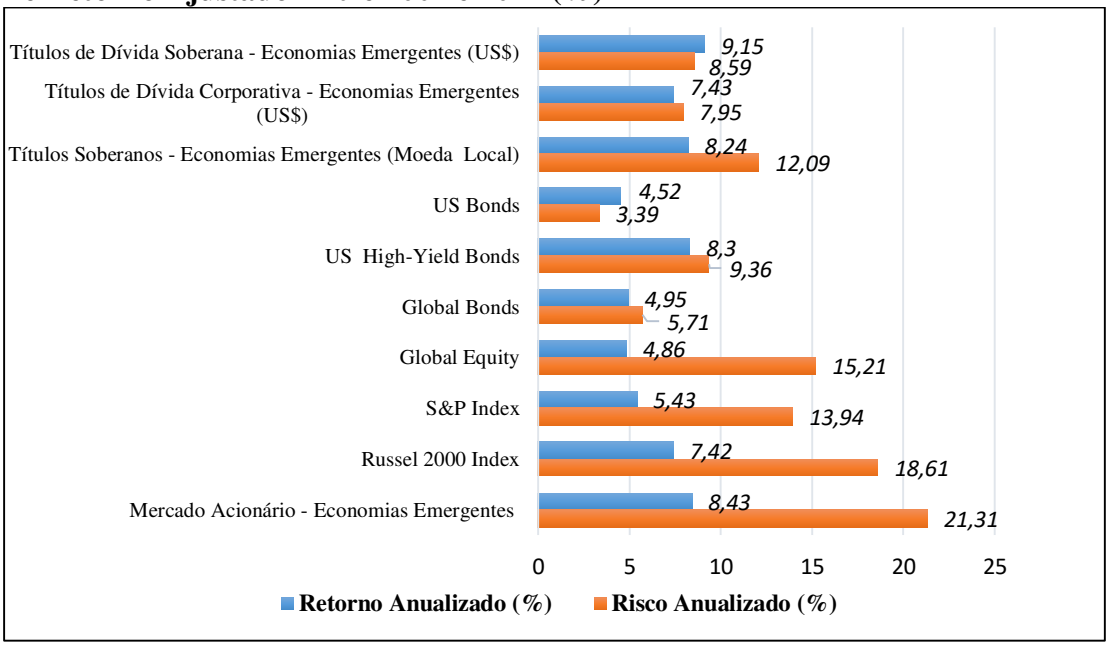


Fonte: Robeco *Investments, Long-Term Expected Returns* (2018). Elaboração Própria.

No Gráfico 3.14 reporta-se o retorno e o risco anualizado dos mercados acionários e mobiliários emergentes comparados à performance média dos seus congêneres nos mercados financeiros globais no período compreendido entre 2002 e 2017. O retorno anualizado dos títulos de dívida soberana (denominados em moeda local e em dólar) e os títulos de dívida corporativa dos mercados emergentes superaram em larga escala o retorno anualizado dos títulos americanos (*US bonds*). Inclusive os títulos soberanos tanto em moeda local quanto em dólar são superiores aos retornos anualizados dos títulos americanos de alta rentabilidade (*US High-Yield bonds*).

É interessante observar que as rentabilidades dos títulos soberanos nas economias emergentes denominados em dólar forneceram ganhos superiores aos oferecidos por esses mesmos títulos quando denominados em moeda local. Disso infere-se que os investidores que adquiriram esses títulos lograram ganhos superiores aos observados nas economias centrais, tanto quando denominados em moeda local quanto quando denominados em moeda estadunidense. Já os mercados acionários emergentes também superam em termos de retorno anualizado os principais índices de desempenho (*benchmarks*) dos mercados acionários internacionais. Também registra-se que os riscos anualizados nos mercados emergentes tenderam a ser superiores aos observados em mercados financeiros mais profundos e líquidos.

Gráfico 3.14: Mercado de Ações e de Dívidas: Retorno e Risco Anualizado[203] e Retorno Ajustado Entre 2002 e 2017 (%)



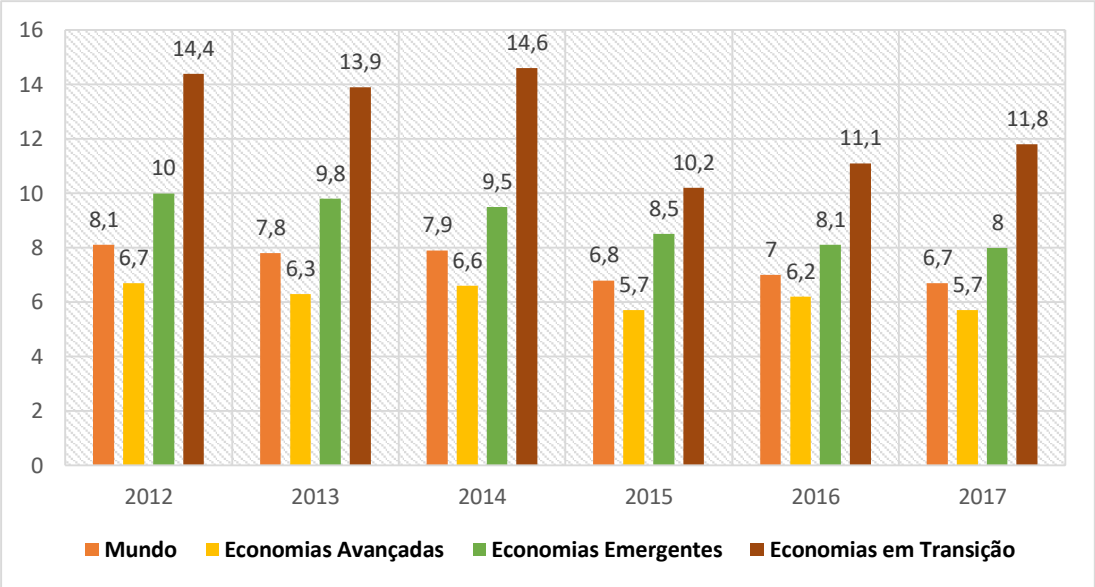
Fonte: Roberts et al. (2018) baseado em dados da J.P.Morgan, Bloomberg, MSCI, *Standard & Poor's* (S&P). Elaboração Própria.
Nota: Os dados são referentes a janeiro de 2002 a dezembro de 2017.

No que diz respeito à dinâmica dos IED's, o Gráfico 3.15 remonta à diferença de rentabilidade fornecida pelas IED's nos mercados periféricos (emergentes e em transição) em cotejo com os observados nos países centrais. Entre 2012 e 2017, o retorno dos IED's nas economias centrais foram sistematicamente inferiores aos níveis médios mundiais. Ademais, os retornos dos IED's nas economias periféricas são amplamente superiores aos fornecidos pelas economias centrais. Esses elevados diferenciais de ganhos que os IED's nos mercados periféricos fornecem em comparação com os observados nas economias centrais são eloquentes quanto às características que esse tipo de aplicação adquire nos países periféricos.

Conforme Akyüz (2018), as economias emergentes pagam mais do que recebem pelos IEDs, ou seja, pelos maiores riscos, custos de aprendizagem, adaptação às condições locais, altos custos iniciais e as barreiras existentes levam as economias emergentes a terem que prometer alta rentabilidade pelos influxos estrangeiros em seus ativos dessa natureza, mas recebem menos pelos seus passivos em IED.

[203] Retornos e riscos anualizados são calculados convertendo a taxa de curto prazo em uma taxa anual, sendo uma metodologia amplamente utilizada no mercado financeiro para analisar o desempenho das variáveis financeiras e a performance dos ativos negociados.

Gráfico 3.15: Taxa de Retorno dos Investimentos Externos Diretos entre 2012 e 2017 (%)[204]



Fonte: UNCTAD baseada em dados do banco de dados do Balanço de Pagamentos do FMI, *World Investment Report*: *Investment And New Industrial Policies* (2018). Elaboração Própria.

Akyuz (2017) e Mayer (2019) dão conta que a forma de contabilização do IDE na atualidade apresenta um caráter sensivelmente arbitrário quando em cotejo com outras modalidades de fluxos de recursos como, por exemplo, os investimentos em carteira. Isso, porque frequentemente as estatísticas oficiais de IDE também incorporam expedientes como fusões e aquisições, bem como operações de natureza basicamente contábil como operações de adiantamentos entre matrizes e filiais, empréstimos intercompanhias e lucros reinvestidos, entre outros. Deste modo, parte significativa do que se considera IDE, atualmente, vale lembrar, configura operações de natureza menos produtiva do que propriamente financeira[205]. A despeito da persistente carência de estudos visando mensurar a natureza financeira do IDE global, é bem verdade que já se identifica avanços consideráveis na literatura internacional na investigação da sua relação com as estratégias financeiras das grandes corporações.

Conforme Alvaro e Chauvin (2010), em 2007 o valor registrado de fusões e aquisições correspondeu a mais de 50% do fluxo total de IED global, enquanto TU (2018)

[204] Economias em transição consistem ao conjunto dos países anteriormente centralmente planificado que experimentaram a transição para uma economia de mercado.

[205] "O IED assume outros significados, e outras formas, a partir dos anos oitenta (...). É quando se verificam formas de articulação diversas entre os grupos industriais, comerciais e financeiros, tais como: aquisições, fusões, parcerias, consórcios, etc." (CHESNAIS, 1996, p.197).

demonstra que em 2015 o IDE global foi de US$ 1,76 trilhão, com as fusões e aquisições representando cerca de US$ 721 bilhões desse valor. Por sua vez, Damgaard e Elkjaer (2017) estimaram que somente os *special purpose entity* (SPE)[206] representam mais de um terço de todo o IDE global — valor esse que se torna ainda maior ao se considerar outras formas jurídicas de unidades financeiras instaladas no estrangeiro, além de empréstimos intercompanhias e lucros reinvestidos.

Essas inferências são corroboradas pelos dados do Apêndice 3.1 que reporta os fluxos (*outflows*) de IDE tanto das economias centrais quanto das periféricas estratificadas por componentes entre 2007 e 2015. Nesse gráfico, se sublinha a substancial presença de empréstimos intercompanhias e, sobretudo, de lucros reinvestidos[207] no IDE global especialmente decorrentes das estratégias corporativas de minimização das despesas tributárias arregimentadas pelas grandes corporações sediadas nas economias avançadas. Tal inferência está em consonância com a UNCTAD (2016), uma vez que tal entidade argumenta que atualmente os fluxos globais de IDE correspondem, em grande medida, não somente a fusões e aquisições, mas também a expedientes de otimização das despesas corporativas com tributação. Nas eloquentes palavras de Damgaard e Elkjaer (2017, p.08-09):

> This increase primarily stems from FDI positions vis-à-vis financial centers and can be attributed to the growing complexity of the corporate structures of large MNEs (...). FDI has become more responsive to taxation overtime (...). MNEs can optimize taxes through SPE or regular operating units, and tax optimization often involves shifting profits to a low-tax jurisdiction through debt allocation, transfer pricing, or corporate inversions. For example, MNEs may allocate most of their debt to a high-tax economy to take advantage of high interest deductions while shifting profits to low-tax jurisdiction. Moreover, MNEs can use distorted transfer pricing to shift profits to low-tax jurisdictions through sales of goods and services between affiliates. Such practices can substantially affect FDI through profits and retained earnings.

---

[206] "*While there is no uniform international definition of SPEs, statistical manuals provide similar criteria for identifying na SPE these include: formally registered legal entity that is subject to national law, ultimate owners are not residentes of the territory of incorporation, few or no employees, little or no phisical presence, most assets and liabilities are vis-à-vis non residentes and the core business of the enterprise consists of group financing or holding activities* (...)" (DAMGAARD; ELKJAER, 2017, p.08).

[207] Cassela e Formenti (2018, p.113) demonstram que dentre as modalidades registradas como investimento externo direto das *large corporations* tecnológicas norte-americanas, os lucros reinvestidos correspondem a mais de seis vezes o valor total dos ativos dessas mesmas corporações no estrangeiro. Disso resulta a inferência de que: " *This fact suggest that these resources are used only in small part to finance foreign productive capacity, with their bulk channeled into non-core operations, driven by financial or tax-related motives*. " Gross (2007, p.12) também corrobora essa análise ao demonstrar que entre 1982 e 2004 mais da metade dos valores consolidados de IDE norte-americano se deveu à lucros reinvestidos, de modo a inferir que: "*However, over one-half of this (...) came from accounting entries, namely reinvested earning*."

De todo modo, o fato é que as análises dos retornos provenientes dos investimentos em IED, no mercado de dívida e de ações dos países periféricos emergentes, em comparação com os observados nos mercados avançados, aponta para diferenciais de ganhos patrimoniais logrados pelos investidores internacionais substantivamente mais elevados nos primeiros em relação aos segundos. Esse panorama tem profundas implicações para as economias periféricas emergentes, cujos efeitos são recrudescidos pelo avanço significativo dos IEDs e do mercado de ações no passivo externo bruto dessas economias. Conforme demonstrado no Gráfico 3.3, o aumento da participação dessas duas modalidades no passivo externo bruto foi conjugado com uma participação ainda majoritária dos títulos de dívida na composição do passivo externo bruto dos países emergentes. Entretanto, no âmbito das emissões de dívidas pelas economias periféricas emergentes há uma crescente expansão da participação das emissões em moeda periférica local no âmbito do seu passivo total. Dessas novidades emergem diferenças sensíveis em termos de *yield* (e perdas de capital) a serem pagas pelos países periféricos sobre seu passivo externo bruto *vis-à-vis* os retornos obtidos pelo seu ativo externo bruto.

Uma discussão mais acurada dessas implicações foi realizada de maneira contundente por Akyüz (2018), cujas contribuições fundamentam parcela central do argumento realizado no presente capítulo desta Tese. Conforme o autor, parte considerável do passivo externo bruto das economias periféricas emergentes se encontra crescentemente sob posse de atores e instituições sediadas nas economias avançadas. Também existem evidências muito fortes da maior presença de ativos denominados em moeda central na composição do ativo externo bruto dessas economias.

Portanto, a maior rentabilidade do passivo externo bruto nas economias periféricas em relação ao menor retorno do seu ativo externo bruto contrasta, diametralmente, com o maior retorno sobre o ativo externo bruto auferido pelos países centrais em relação ao que esses países pagam sobre suas obrigações externas. Isso reverte-se em ganhos patrimoniais maiores para as economias avançadas em detrimento dos países periféricos. A partir disso, tem-se uma dinâmica contundente de transferência líquida de riqueza das economias periféricas emergentes para as economias centrais.

De acordo com Akyüz (2018), o conjunto das economias periféricas emergentes apresenta déficit na posição internacional líquida dos seus investimentos externos (PII). Isso ocorre não somente pelo fato de o passivo externo total exceder o montante total dos ativos externos, mas também pela maior rentabilidade do seu passivo externo,

correspondendo a parte relevante do ativo externo bruto das economias centrais quando em cotejo com o que recebem pelo seu ativo externo que, por sua vez, é substancialmente composto por reservas internacionais (Gráfico 3.2) que integram às obrigações externas a serem pagas pelas economias avançadas. Dado os maiores níveis de retornos, seja via *yield* (rendimentos) seja via ganhos de capital[208], a serem pagas pelas economias periféricas sobre suas obrigações externas em patamares superiores aos recebidos pelos seus ativos externos, deduz-se que há uma tendência de transferência de riqueza do conjunto dos países emergentes em direção aos países avançados.

> In other words, the greater the capital gains (losses) on gross external assets of emerging economies, the greater the losses (gains) on gross external liabilities of advanced economies. Similarly, capital gains (losses) on gross external liabilities of emerging economies are associated with capital losses (gains) on gross external assets by advanced economies, with a correlation coefficient of 0.49 (AKYÜZ, 2018, p. 28).

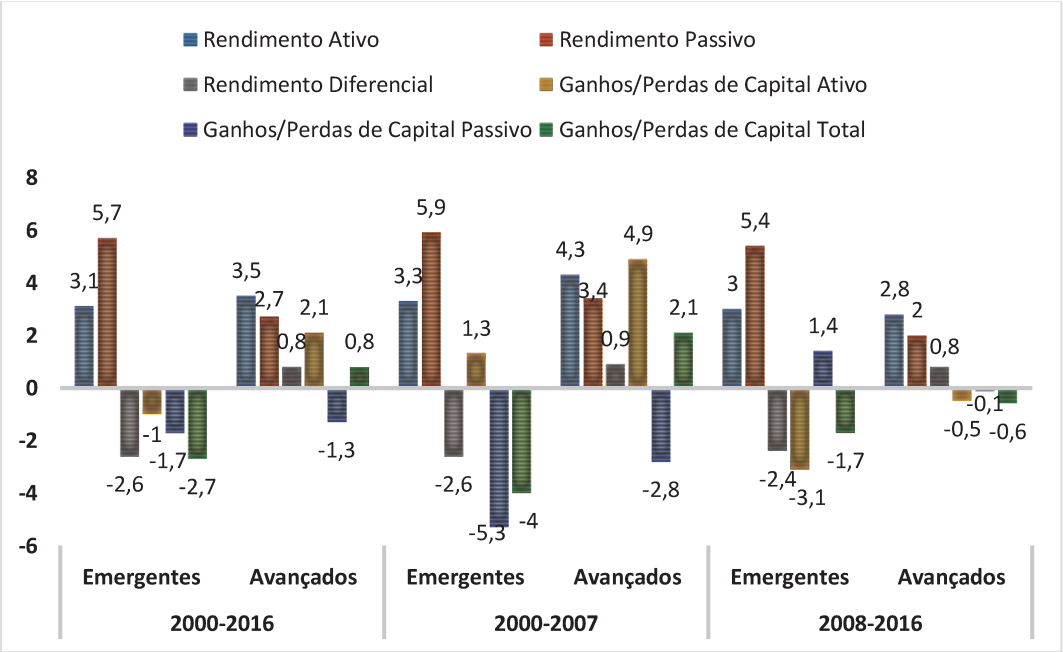
Os Gráfico 3.16, 3.17 e 3.18 condensam algumas importantes inferências obtidas por Akyüz (2018). É possível verificar que as economias periféricas emergentes obtiveram rendimento (*yields*) dos seus ativos externos brutos inferior ao auferido pelas economias centrais. Ao se desagregar o interregno entre 2000 e 2016, constata-se que entre 2008 e 2016 os rendimentos auferidos pelas economias periféricas emergentes dos seus correspondentes ativos brutos foram superiores aos logrados pelas economias avançadas. No entanto, a diferença de rendimentos obtidos pelas economias emergentes e centrais entre 2000 e 2007 foi altamente favorável ao conjunto dos segundos em detrimento dos primeiros, tendo mais do que compensado o menor *yield* que os conjunto das economias centrais auferiu no subperíodo posterior (Gráfico 3.16).

No tocante aos rendimentos associados aos passivos externos brutos dos dois conjuntos de países, o diferencial da taxa de rendimento paga pelas economias periféricas emergentes *vis-à-vis* ao pago pelas economias centrais é ainda mais eloquente. Entre 2000 e 2016, as economias periféricas emergentes pagaram sobre as suas obrigações externas brutas uma taxa de rendimento de 5,7% contra uma rentabilidade de 2,7% pago pelo conjunto das economias avançadas. A verdade é que tanto entre 2000 e 2007 quanto entre 2008 e 2016 é nítida a persistência dos maiores *yields* que remuneram os detentores do

[208] Ao comentarem as vantagens dos EUA em termos de elevados ganhos do seu ativo externo bruto em relação ao seu passivo externo bruto em "normal times", Gourinchas e Rey (2013, p.18) afirma que: "*One should recognize, however, that the yield representes only are componente of the total returns on U.S gross external assets and liabilities. The other component is the dollar capital gain on loss due to asset price and currency flutuation*".

passivo externo bruto das economias periféricas em cotejo com os recebidos pelos detentores do passivo externo dos países centrais (Gráfico 3.16).

Gráfico 3.16: Taxa de Rendimento *(Yield)* e de Ganhos/Perdas de Capital do Ativo e Passivo Externo Bruto (%)[209]



Fonte: Akyüz (2018); Lane e Milesi-Ferretti (2017). Elaboração Própria.
Nota: Os Emergentes são Argentina, Brasil, China, Índia, Indonésia, México, Rússia, África do Sul, Turquia. Os Avançados são Alemanha, Japão, Reino Unido e EUA.

Vale destacar que tanto os países centrais quanto os países emergentes sofreram perdas de capital nos seus passivos entre 2000 e 2016. Entretanto, os ganhos de capital que os países centrais auferiram em seus ativos, conjugados à maior taxa de rendimento dos ativos externos e à menor taxa de remuneração do seu passivo *vis-à-vis* os emergentes, denotam uma relação inequivocamente favorável às economias avançadas (conforme Gráfico 3.16). Ganhos e perdas de capital pelo lado do ativo se dão quando ocorre, respectivamente, valorização e desvalorização do ativo em questão. No entanto, ganhos e perdas pelo lado do passivo se processam de modo inverso, isto é, correspondem a, respectivamente, desvalorização e valorização do passivo em questão. Isto posto, infere-se que as perdas de capital do passivo externo das economias emergentes, entre 2000 e

[209] "Rendimento diferencial" consiste no rendimento do ativo menos o rendimento do passivo. "Ganhos/perdas de capital total" corresponde aos ganhos/perdas do ativo mais os ganhos/perdas do passivo.

2007, ocorre concomitantemente com os excepcionais ganhos de capital no ativo externo logrado pelas economias centrais. Em termos de *yields*, todos os países centrais considerados (Alemanha, Japão, EUA e Reino Unido) apresentam rendimento do ativo externo superior ao do passivo externo (AKYÜZ, 2018). **Em síntese, as economias centrais apresentam maior rendimento do seu ativo externo e pagam menor *yield* pelas suas obrigações externas em relação às economias emergentes, bem como apresentam menor perda de capital pelo lado do passivo externo do que os emergentes, sendo que os ganhos de capital pelo lado do ativo mais do compensa essa perda observada no passivo externo**.

Dada a expansão da participação dos ativos emitidos pelas economias emergentes no ativo externo bruto dos países centrais, os rendimentos pagos via diferencial de juros pelas primeiras são contabilizados como rendimentos pelos segundos. Os maiores rendimentos dos ativos externos brutos das economias periféricas — a partir do construto sugerido por De Conti, Prates e Plihon (2014) —, em grande medida, pode ser explicado pela lógica de formação de rentabilidade dos ativos periféricos, *grosso modo*, conformada pela taxa de juros internacional somado a um prêmio de risco (político e de mercado), em que se adiciona, para o caso de ser denominado em moeda periférica, um prêmio de risco de variação cambial e um prêmio pela iliquidez da divisa.

No que se refere às perdas de capital experimentadas pelas economias periféricas emergentes a análise é mais complexa, em função do caráter inerentemente cíclico dos fluxos financeiros globais. Isso, porque os preços dos ativos externos e os deslocamentos da taxa de câmbio tendem a estar estatisticamente correlacionados, seja pelo fato de ambos serem função dos movimentos dos fluxos financeiros internacionais e das expectativas dos agentes seja pelo fato de tenderem a se reforçar mutuamente.

Os ativos das economias emergentes denominados em moeda periférica local, quando da ambiência de elevada disponibilidade de crédito externo, podem experimentar significativa valorização face aos ativos denominados em moeda central. Por um lado, isso resulta em ganhos de capital para os credores nas economias centrais que são, simultaneamente, detentores de ativos denominados em moeda periféricas e devedores em moeda central[210]. Por outro lado, também gera perdas de capital para os detentores de ativos denominados em moedas centrais, particularmente para os periféricos emergentes

[210] Akyüz (2018) salienta que a maior parte do passivo externo bruto das economias centrais está denominada em moeda central.

que buscam manter elevados níveis de reservas internacionais[211], além de encarecer relativamente a parcela do seu passivo externo denominado em moeda local.

Entretanto, a reversão da condição de ampla liquidez internacional e a revisão na avaliação dos ativos pelos detentores de riqueza implica retorno à qualidade (ativos e moedas dos países centrais), resultando em desvalorização das moedas periféricas e valorização das moedas centrais. Em função disso, tem-se o cenário de ganhos de capital para as economias emergentes detentoras de ativos denominados em moeda central, com um relativo barateamento do seu passivo externo denominado em moeda local, de modo a mitigar circunstancialmente os efeitos adversos dos *sudden stops* sobre seu valor patrimonial total[212].

Não obstante, o que se observa, *ipsu facto*, é que as reversões cíclicas geram fugas de capital excessivamente pronunciadas, de modo a catalisar desequilíbrios financeiros e macroeconômicos mais punitivos do que os eventuais ganhos de capitais obtidos pelos países periféricos emergentes. As análises acima claramente dão conta que esses movimentos cíclicos resultam em perdas de capital tanto no lado do ativo quanto do passivo paras as economias periféricas, configurando perdas significativas para sua dinâmica interna.

A despeito das decisões e mudanças de avaliação e posição pelos agentes que operam grandes massas de recursos financeiros globais sediados nas economias centrais provocarem efeitos substanciais nas economias periféricas, o contrário não é igualmente válido. Com a exceção da economia chinesa, detentora de um maciço volume de reservas em dólares, as evidências sugerem que instituições financeiras e governos das economias periféricas emergentes possuem uma parcela relativamente menos significativa do montante total dos ativos emitidos pelas economias avançadas — à exceção do considerável montante de reservas internacionais mantidas pelos países periféricos. Esse quadro se traduz em efeitos menores para as economias centrais derivados da dinâmica e

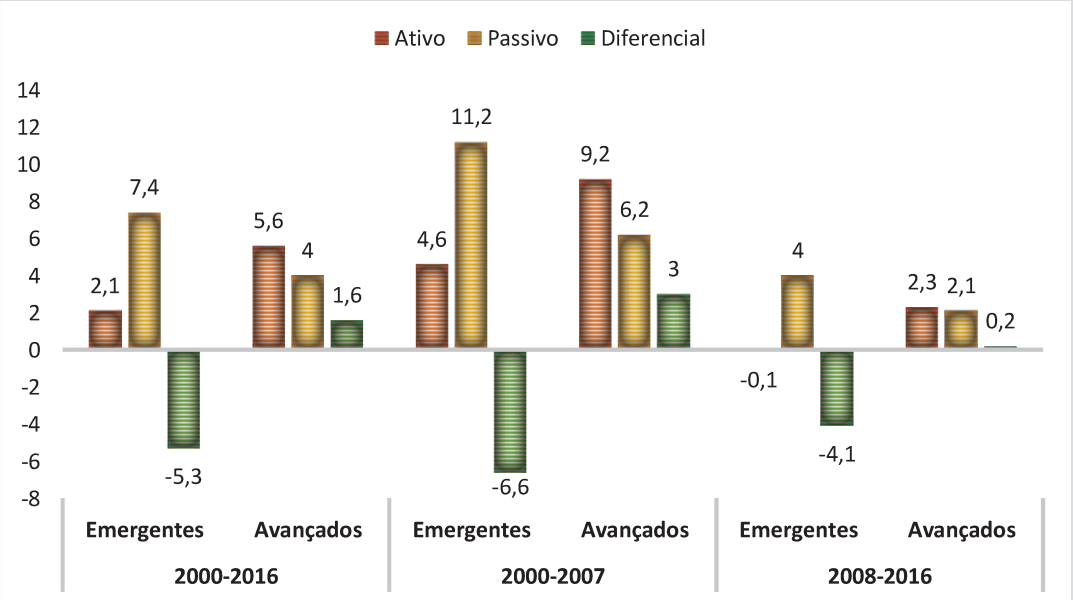
[211] O resultado líquido da degeneração das expectativas dos investidores globais e da política monetária nas economias centrais é ambígua para as economias periféricas. Por um lado, esse resultado depende do grau de fuga de capitais que esses expedientes podem desencadear para as economias periféricas, sobretudo no tocante aos efeitos sobre o câmbio. Por outro lado, cumpre ressaltar que também depende dos níveis de ganhos de capital que as economias emergentes periféricas credoras em moeda forte poderão lograr com uma desvalorização da sua moeda denominadora do seu passivo face à valorização da moeda central denominadora do seu ativo. No entanto, não se pode ignorar que, de fato, os resultados gerais têm se mostrado altamente deletérios para os países periféricos.

[212] No caso do Brasil esse cenário está relacionado à desdolarização do passivo externo brasileiro documentado por trabalhos como os de Rosa e Biancarelli (2015, 2016).

das decisões decorrentes das economias periféricas na compra e venda de ativos centrais (AKYÜZ, 2018).

As inferências supracitadas podem ser devidamente sumarizadas ao se considerar os retornos totais, isto é, a soma dos *yields* com os ganhos/perdas de capital oferecidos pelos ativos e passivos externos brutos no período entre 2000 e 2016. O Gráfico 3.17 sugere que, se por um lado, o retorno total auferido pelas economias periféricas emergentes é consideravelmente inferior aos obtidos pelas economias centrais, por outro, o retorno total que os credores das obrigações externas das primeiras recebem é sensivelmente superior aos logrados pelos credores das segundas. Esse panorama exprime inequivocamente a forte interpenetração entre o passivo externo bruto e o ativo externo bruto das economias centrais e periféricas, bem como o resultado líquido desta relação que se revela altamente favorável para as avançadas; precipuamente no médio e longo prazo em que as resultantes das tendências cíclicas se exprimem mais nitidamente[213].

Gráfico 3.17: Taxa Média de Retorno Total (*Yield* mais Ganhos ou Perdas de Capital) do Ativo e Passivo Externo Bruto (%)



Fonte: Akyüz (2018); Lane e Milesi-Ferretti (2017). Elaboração Própria.
Nota: Os Emergentes são Argentina, Brasil, China, Índia, Indonésia, México, Rússia, África do Sul, Turquia. Os Avançados são Alemanha, Japão, Reino Unido e EUA.

[213] Os rendimentos e retornos por país estão reportados nos Apêndices 01 e 02.

Entre 2000 e 2016, as economias centrais auferiram uma taxa de retorno mais de duas vezes superior à oferecida pelo ativo externo bruto dos países emergentes[214]. A elevada participação das reservas internacionais[215] na composição dos ativos externos brutos da periferia (aliada aos seus exíguos retornos) corresponde a um fator fundamental na explicação dos retornos totais menores recebidos pelos países periféricos. No mesmo interregno, a taxa paga pelas economias emergentes periféricas em relação ao seu passivo externo bruto foi de 7,4%, enquanto as economias avançadas remuneraram suas obrigações a uma taxa de 4%.

Conforme Akyüz (2018), todos os países centrais considerados (com exceção da Alemanha devido às agudas perdas de capital) obtiveram um retorno do ativo externo superior ao pago pelo passivo externo. Portanto, o conjunto das economias centrais guarda profunda vantagem em comparação às periféricas tanto em termos de maior retorno do seu ativo externo, quanto pela menor taxa de retorno com a qual estão obrigados a remunerar os seus credores pelo lado do passivo externo[216]. Mesmo países que registraram elevada dinâmica e proeminência comercial e/ou produtiva (a exemplo da Índia e China) não escapam ao padrão observado pelas economias emergentes na dimensão monetário-financeira (ver Gráfico 3.19 e Apêndices 3.1 e 3.2).[217] Essas

[214] De acordo com Gourinchas e Rey (2013), no período pós-1975, em média, o retorno total auferido pelos EUA sobre seu ativo externo bruto representa 6,4% do seu PIB.

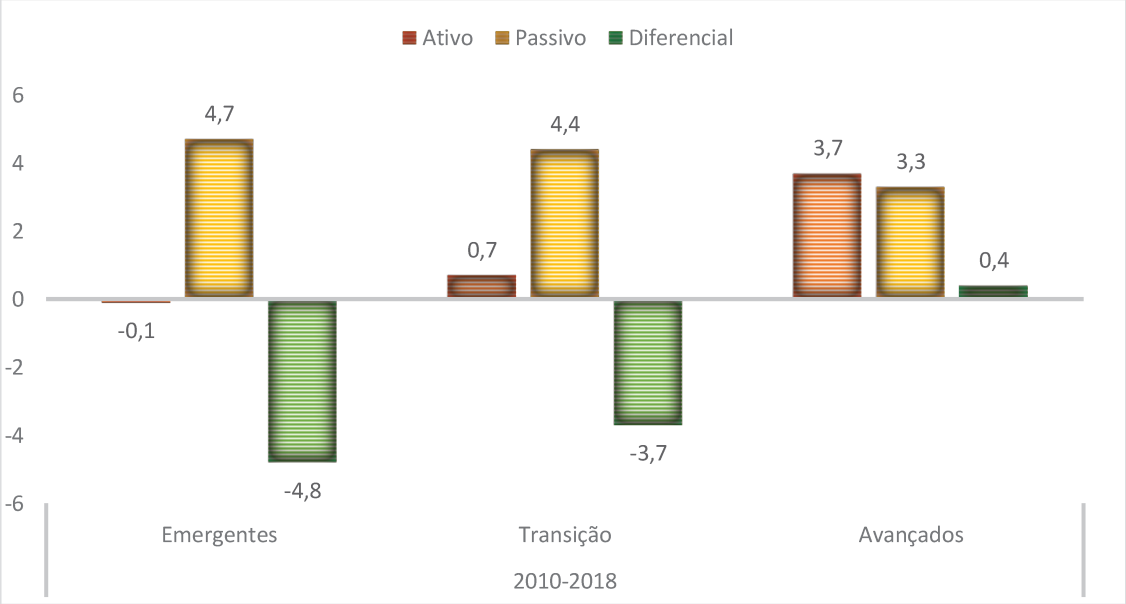
[215] "This phenomen has often related to the accumulation of foreign-exchange reserves, undertaken by developing countries with current-account surpluses, as well as those recording current-account déficits, as a formo of self-insurance to prevent a sudden capital-flow reversal and/or to contain its adverse effects. Developing countries have felt a need for such self-insurance because of difficulties in accesing international liquidity in times of stress (...)" (MAYER, 2019, p.06).

[216] A despeito da carência de dados que permitam assinalar com veemência sobre a participação dos países centrais no passivo dos países periféricos e vice-versa, sabe-se, pois, que a maior parte dos ativos externos dos países centrais estão predominantemente sob posse de outros países centrais. Portanto, dado o (i) caráter cativo da demanda dos *playes* internacionais pelos ativos centrais e a (ii) demanda apenas circunstancial e dependente da procura por rentabilidades desses mesmos investidores pelos ativos periféricos, e sendo que (iii) os países centrais tendem a receber mais pelos seus ativos e pagar menos pelos seus passivos do que os países periféricos, torna-se substancialmente sugestivo que ao se consolidar os grupo de países centrais e o grupo de países periféricos há uma dinâmica perversa de perda de recursos por parte desses últimos.

[217] Gourinchas, Rey e Govillot (2011) defendem a tese de que os EUA, ao se configurar o hegemon do sistema monetário e financeiro global, assume um "*exorbitant duty*" de fornecer segurança em períodos de crise financeira global. Uma vez que praticamente todo seu passivo está denominado em dólar e 2/3 do seu ativo em outras moedas, em períodos de crise com a busca "frenética" por segurança e a pressão de apreciação da sua moeda, há um forte crescimento do passivo norte-americano e significativa transferência líquida de riqueza dos EUA para o "resto do mundo". No entanto, para desempenhar esse papel de "seguradora" nos períodos "*normal time*" os EUA cobram um "prêmio de seguro", que denota uma reedição do "*exorbitant privilege*" que consiste em elevados ganhos pelo seu ativo externo bruto em relação ao seu passivo externo bruto (entre 1995 e 2004 de 2,11% e entre 200 e 2016 de 2,2%, sendo superior ao diferencial obtido, por exemplo pelo conjunto dos países centrais entre 2000-2016 e 2010-2018, conforme dados acima). Esse "prêmio" cobrado é de uma magnitude tal que entre 1994 e 2007 somente com ganhos de capital os EUA receberam o equivalente a 22% do seu déficit em conta corrente. Além disso, Gourinchas e Rey (2013) com dados de 2004, demonstram que bastaria uma desvalorização do dólar em 10% para se processar uma transferência líquida de riqueza do "resto do mundo" para os EUA na ordem de 5,9% do seu PIB. Isso demonstra, cabalmente, a elevada vantagem líquida que a economia americana usufrui mesmo tendo perdas em determinados períodos mais curtos em virtude do seu papel de "seguradora" global, portanto, não invalidando os argumentos defendidos na presente

inferências são corroboradas por Mayer (2019) ao calcular o retorno total dos ativos e passivos externos brutos das economias, cujos resultados para os período 2010-18 são reportados no Gráfico 3.18.

Gráfico 3.18: Taxa Média de Retorno Total (*Yield* mais Ganhos ou Perdas de Capital) do Ativo e Passivo Externo Bruto Para o Período 2010-2018 (%)



Fonte: Mayer (2019); Lane e Milesi-Ferretti (2018). Elaboração Própria.
Nota: Foram considerados 53 países (sendo 18 países avançados, 30 países emergentes e 5 economias em transição).

No interregno entre 2010 e 2018, as economias periféricas (distinguidas entre emergentes e economias de transição) pagaram pelos seus passivos externos taxas substancialmente superiores às taxas recebidas pelos seus ativos externos. Por sua vez, as economias centrais lograram retornos pelos seus ativos externos superiores aos seus passivos externos. Mayer (2019) estima que, entre 2010 e 2018, os países periféricos emergentes transferiram anualmente, em média, o impressionante montante de US$ 515 bilhões, que representa cerca de 2,4% do PIB dessas economias, sendo essa uma

Tese. Na realidade, Mayer (2019) demonstra tal inferência ao revelar que o "seguro" fornecido pela economia norte-americana tende a beneficiar principalmente às economias centrais, não se estendendo de maneira eficiente aos países periféricos. Isso é, o autor demonstra que os países periféricos pagam pelo seguro em "*normal times*", mas pouco ou em nada são beneficiados no período de crise. Nas palavras de Mayer (2019, p.22): "*As such, valuation changes during crisis periods do not compensate (part of) the insurance premium made by developing countries during normal periods*".

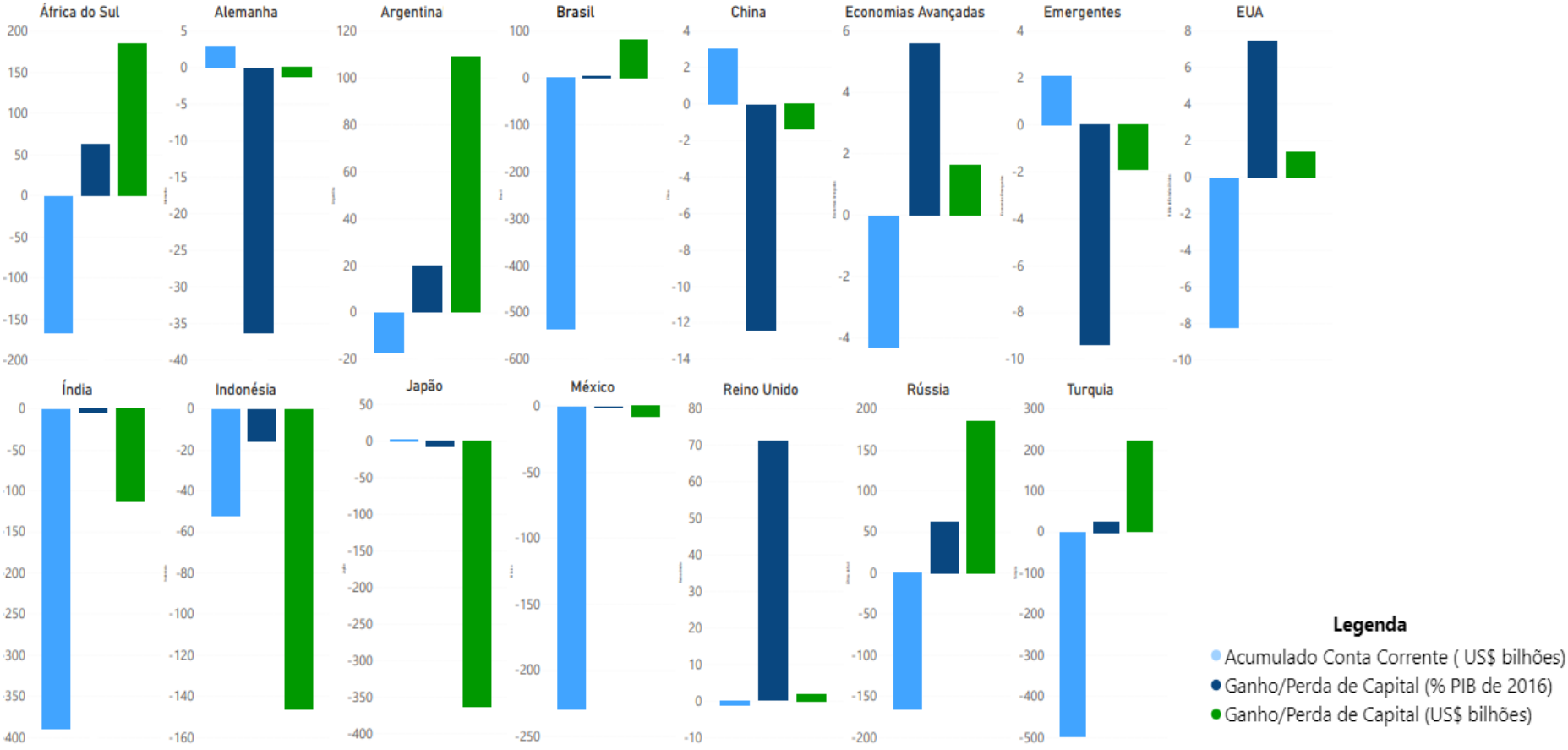
estimativa muito próxima daquela fornecida por Akyüz (2018) ao defender que tal "vazamento" seria em torno de 2,7% do PIB dessas economias, em média.

O Gráfico 3.19 é revelador quanto à tendência estrutural que se desdobra da forma de inserção das economias periféricas emergentes na dinâmica monetário-financeira estrutural global. Os dados sugerem o forte impacto que os ganhos e perdas de capital apresentam sobre a riqueza acumulada mediante superávits acumulados em conta corrente pelo conjunto das economias periféricas emergentes.[218]

O conjunto das economias emergentes experimentaram consideráveis superávits comerciais durante o *boom* dos preços das *commodities* durante os anos 2000. Tal cenário implicou elevados saldos comerciais e, no caso da conta financeira, redundou no acúmulo de reservas por algumas importantes economias periféricas no âmbito da dimensão monetário-financeira. Entretanto, o panorama descrito é menos favorável do que se pode parecer numa análise inadvertidamente ligeira e superficial. Isso, porque esses ganhos foram substancialmente convertidos em riqueza "vazada" capturada pelas economias centrais que são dominantes na dimensão monetário-financeira.

[218] "*It starts by observing that the current account does not, in general, coincide with the change in a country's net foreign asset position. The later also reflects changes in the market value of claims and liabilities underlying a country's net position, including Exchange rate movements*" (GOURINCHAS; REY, 2013, p.02).

Gráfico 3.19: Acumulado em Conta Corrente e Ganhos/Perdas de Capital (2000 e 2016)



Fonte: Akyüz (2018); Lane e Milesi-Ferrtti (2017). Elaboração Própria.
Nota: Os emergentes é a agregação dos países periféricos considerados, e os avançados também é a agregação dos centrais considerados gráfico.

É surpreendente a constatação de que a China transferiu mediante perdas de capital mais de 45% do saldo acumulado em conta corrente entre 2000 e 2016. O contrário pode ser verificado pelo conjunto das economias centrais, cuja deterioração em saldo em conta corrente foi relativamente compensada pelos elevados ganhos contábeis decorrente dos seu ativo externo bruto, uma vez que lograram ganhos de capital correspondentes a quase 40% do déficit acumulado até 2016[219]. Além disso, outro fato estilizado importante parece emergir dos dados reportados no Gráfico 3.19. Tanto os países periféricos quanto os centrais que apresentam superávit acumulado em conta corrente tendem a apresentar perdas de capital em períodos mais longos de análise. Países periféricos como Argentina, África do Sul e Turquia ilustram os casos de economias periféricas que acumularam déficit em conta corrente, mas que foram parcialmente compensados — ou mesmo superados — pelos significativos ganhos de capital.

Por outro lado, países centrais como Alemanha e Japão, com resultados excepcionais em conta corrente devido aos superávits comerciais, experimentaram rigorosas perdas de capital. A perda de capital da Alemanha foi de um montante tal que mesmo os maiores rendimentos do seu ativo externo em relação ao passivo externo não foram suficientes para impedir que o retorno total do seu ativo externo fosse inferior ao retorno total do seu passivo externo[220]. Não obstante, dentre as economias centrais, a realidade é que os ganhos de capital estão concentrados naquelas que exercem certa hegemonia na dinâmica dos mercados financeiros globais.

Os EUA conseguiram compensar parte relevante do seu resultado negativo acumulado com extraordinários ganhos de capital. No caso do Reino Unido, os ganhos de capitais são de tal magnitude que ultrapassaram em larga medida o déficit acumulado em conta corrente[221] (AKYÜZ, 2018). Não se pode perder de vista que os ganhos de capital auferidos pelas economias centrais extrapolam largamente os auferidos pelas economias periféricas que lograram os melhores resultados em ganhos contábeis. Isso pode ser facilmente verificável, por exemplo, ao se comparar os ganhos de capital pela economia turca e sul africana (os mais beneficiados dentre os periféricos) em relação à

[219] É importante ressaltar que está se considerando nesse caso apenas os ganhos/perdas de capital. Caso se considerasse os *yields* é possível que esses valores se ampliassem substancialmente.

[220] O retorno total do ativo externo bruto alemão foi de 4% contra 4,7% do seu passivo externo bruto. Ver Apêndice 01 e 02.

[221] "Stylized Fact (Global Imbalances): the largest aguarbly most advanced world economy, the United States, has been a net capital importer since 1982 and has been increasingly financed by fast growing Emerging economies (...). Stylized Fact (Allocation Puzzle): aggregate net capital inflows tend to be negatively correlated with productivity growth across developing countries (...)" (GOURINCHAS; REY, 2013, p.05)

americana ou britânica. Os ganhos dos periféricos são substancialmente inferiores aos centrais, não sendo o suficiente para compensar as perdas das demais economias periféricas consideradas em conjunto.

Os casos das economias periféricas deficitárias em conta corrente que lograram ganhos de capital e dos países centrais superavitários que sofreram perdas de capital, não parecem negar a tendência geral de longo prazo de transferência líquida de riqueza dos periféricos. **Conforme demonstrados nos gráficos supracitados e destacado por Akyüz (2018) e Mayer (2019), o conjunto das economias periféricas e avançadas apontam para uma transferência líquida de riqueza das primeiras para as segundas, sendo capturada precipuamente pelos países de maior domínio na dinâmica financeira global. A despeito da possibilidade de ocorrência de períodos cíclicos que podem ser favoráveis ou desfavoráveis às economias periféricas em termos de *yields* e ganhos de capital, a rigor, as análises de prazos mais longos dão conta de uma tendência estrutural de desvio ou vazamento de riqueza dessas em direção às economias dominantes**.

Não obstante, é mister ressaltar que os cálculos reportados, a despeito de serem importantes indicativos da tendência estrutural assinalada, apenas configuram uma medida aproximada. Isso, porque os ativos e passivos externos brutos são (conforme já explicitado anteriormente) formadas por dívidas emitidas, investimentos em carteira e IDE's. Se as duas primeiras categorias de ativos externos apresentam indiscutivelmente um caráter essencialmente financeiro, o mesmo não é verdade para o IDE. Em que pese as fortes evidências acerca do crescente caráter financeiro apresentado pelo IDE na atualidade, não é razoável ignorar o fato de que os dados dos gráficos anteriores, que reportam os *yields*, ganhos/perdas de capital e taxas totais de retorno, também consideram os estoques totais de IDE e, por extensão, não distinguem a parcela de caráter financeiro daquela que representa incrementos efetivos de capacidade produtiva. Portanto, os valores supracitados devem ser tomados como indicadores aproximados, mas não como uma medida efetivamente precisa do vazamento de riqueza descrito, dadas as ambiguidades e arbitrariedades próprias da forma de contabilização e construção das estatísticas internacionais desse tipo de investimento.

Evidentemente, tal inferência não revoga a proposição defendida, mas apenas assinala a necessidade de aperfeiçoamentos futuros da forma de mensuração da transferência de riqueza indicada. Tais avanços inevitavelmente implicarão mudanças — ainda não suficientemente observadas atualmente — na forma de registro e identificação

do IDE nas economias nacionais, a fim discriminar a parcela mais intimamente vinculada às operações de natureza produtiva daquelas de caráter financeiro. No entanto, há uma outra forma alternativa, e talvez mais razoável, de compreender-se a natureza do IDE e sua relação com a tendência líquida da divisão internacional das finanças, qual seja: a admissão de que as dificuldades e ambiguidades vinculadas às estatísticas oficiais de IDE traduza o fato de que uma parte importante dele apresente, intrínseca e inseparavelmente, tanto uma dimensão financeira quanto uma dimensão produtiva ou instrumental. A despeito de a investigação acerca das nuances que envolvem o IDE escaparem aos objetivos definidos na presente Tese, cumpre asseverar que, caso essa última proposição seja verídica, o IDE representaria um importante canal de interação e influência mútua entre a divisão internacional das finanças e a atual divisão internacional do trabalho[222].

De todo modo, o que se observa é a condição periférica se reeditando na lógica capitalista hodierna, mediada por uma ordem monetária e financeira internacional, cujos eixo dinâmico e centro decisório das economias periféricas estão basicamente sediados nas economias centrais. As economias emergentes periféricas que lograram substanciais superávits em conta corrente, muito em função de virtuosas performances na balança comercial (com *commodities* ou com o avanço na produção de exportáveis de valor adicionado em níveis medianos)[223] nos anos 2000, foram fortes candidatas à transferirem parte destes ganhos para as economias centrais, seja sob a forma de rendimentos dos ativos seja via ganhos de capital.

A divisão internacional do trabalho — conforme explicitada originalmente por Prebisch (2000a) — assentava-se sob o fato de que determinados fatores estruturais tornavam os "frutos do progresso técnico" basicamente circunscritos às economias centrais.[224]Assim como a deterioração dos termos de troca apresentava certa dinâmica cíclica que poderia ser menos ou mais favorável às economias periféricas, mas que, em períodos mais longos, se traduzia numa concentração dos benefícios do progresso técnico nos centros, de modo equivalente a dinâmica cíclica dos fluxos financeiros globais também pode se mostrar menos ou mais favorável em termos de *yields* e ganhos/perdas de capital para as economias periféricas no curto prazo. No entanto, um escrutínio em

[222] Essa discussão será retomada no Capítulo 04 ao discutir as características e diferença gerais entre a divisão internacional das finanças e a nova versão da divisão internacional do trabalho.
[223] Ver Capítulo 02.
[224] Ver Capítulo 01.

períodos mais elásticos denuncia um vazamento de riqueza delas para os mais dominantes na divisão internacional das finanças.

Portanto, as economias periféricas que atingiram níveis significativos de maturidade industrial e tecnológica visando se inserirem mais qualificadamente no comércio internacional ou que, alternativamente, obtiveram saldos comerciais favoráveis em função de elevações conjunturais dos preços das *commodities*, acabam por ser articuladas funcional e dependentemente às economias centrais de uma maneira tal que parte dos ganhos obtidos na dimensão técnico-produtiva[225] são capturados pelas economias centrais na dimensão monetário-financeira, mediante o *modus operandi* da divisão internacional das finanças.

Sob o risco de esboçar-se uma assertiva demasiadamente abstrata e sem a profundidade que a presente temática requer, não nos parece aprioristicamente exagerado conjecturar que a divisão internacional das finanças é uma resposta estrutural e historicamente estabelecida no seio do capitalismo global com a finalidade de reverter, ou pelos menos mitigar, as perdas observadas no dinamismo e no ritmo de acumulação dos países centrais na dimensão técnico-produtiva decorrente: i) dos efeitos do recrudescimento da concorrência capitalista global; ii) da nova forma de configuração produtiva internacional; iii) dos ganhos comerciais (conjunturais e/ou estruturais) observados pelas economias periféricas; iii) e do notório protagonismo manufatureiro conquistado pela economia chinesa, que já parece "fazer sombra" à hegemonia americana na dimensão técnico-produtiva.

***Grosso modo*, a divisão internacional das finanças configura uma lógica estabelecida mediante a qual as finanças das economias periféricas são integradas funcional e dependentemente às finanças das economias centrais, baseada em uma diferenciação estrutural, na qual o papel dos ativos e moedas periféricos cumprem o papel de fornecer oportunidades de valorização e recomposição de rentabilidade aos portfólios. Disso resulta um quadro que remonta a uma lógica que na realidade media um processo de transferência de riqueza das economias periféricas que é capturada pelas economias avançadas, precipuamente pelas mais dominantes na dinâmica financeira global.**

A demanda pelos ativos e moedas periféricos obedecem a uma dinâmica cíclica baseada nas políticas monetárias dos países centrais, e no grau de aversão ao risco

[225] Conforme foi abordado no capítulo anterior.

predominante entre os detentores de riqueza. Prebisch (2000) demonstrou que os movimentos cíclicos no comércio internacional encerravam em si uma tendência de longo prazo de deterioração dos preços relativos dos produtos primários *vis-à-vis* os manufaturados, com consequências adversas aos países periféricos. Com efeito, a tendência de transferência de riqueza processada por intermédio da divisão internacional das finanças também obedece a uma dinâmica fundamentalmente cíclica. Aventam-se períodos de curto prazo caracterizados tanto por ganhos quanto por perdas líquidas de capital para os países periféricos, dada a sua função de fornecer recomposição e valorização das taxas de rentabilidade dos portfólios de agentes cujas atividades econômicas estão sediadas nos países centrais. Não obstante, em uma análise de horizonte temporal mais longo revela-se uma flagrante tendência desfavorável às economias periféricas.

Portanto, a condição periférica é uma relação que denota dependência e funcionalidade das periferias econômicas em relação aos centros que, longe de ser perene, se renova e adquire novas determinações e mediações ao longo da história. Na configuração atual do sistema econômico, a divisão internacional das finanças reedita a condição periférica de uma maneira que se, por um lado, não parece operar à revelia da dimensão técnico-produtiva, por outro, apresenta uma lógica própria e distinta da maneira como se opera a condição periférica nessa última[226].

3.6 Considerações finais

O presente capítulo objetivou conceituar a divisão internacional das finanças, bem como a sua correspondente diferenciação e tendência estrutural. Para tanto, procedeu-se à caracterização da globalização financeira e à discussão acerca da morfologia da hierarquia monetária contemporânea. Além disso, também discorreu-se tanto sobre as implicações dos ciclos de liquidez internacional quanto sobre as assimetrias monetárias, financeiras e macroeconômicas decorrentes da hierarquia monetária internacional. A partir disso, definiu-se que a divisão internacional das finanças está fundada na hierarquia das moedas e em outras propriedades estruturais que, a rigor, distinguem as periferias dos centros econômicos no âmbito da dimensão monetário-financeira. Defendeu-se que a divisão internacional das finanças, longe de ser acidental ou aleatória, cumpre uma função

[226] Conforme explicitado no Capítulo 02.

basilar no *modus operandi* da reprodução da riqueza nos circuitos financeiros internacionais.

Isso, porque a diferenciação estrutural que emerge da divisão internacional das finanças remete a uma periferia que exerce o papel de fornecedora de ativos e moedas que viabilizem a valorização e a recomposição das taxas de rentabilidade dos portfólios internacionais, sobretudo nos períodos de baixa aversão ao risco e de ampla liquidez internacional. Por sua vez, caberia às moedas e ativos fornecidos pelos países centrais oportunizarem instrumentos de manutenção e defesa do valor patrimonial e de recomposição da liquidez dos portfólios, sobretudo em períodos de reversão das expectativas e de deterioração das condições externas de financiamento.

A divisão internacional das finanças exprime uma das principais manifestações contemporâneas da chamada condição periférica, aludida na forma funcional e dependente mediante a qual as finanças das economias periféricas se articulam à lógica de acumulação processada nas economias centrais. O fato de os fluxos financeiros internacionais destinados aos mercados periféricos emergentes serem determinados pelas decisões e pela dinâmica econômica predominante nos centros denota a dependência periférica de externalização parcial ou total do eixo dinâmico e do centro decisório relativo aos países periféricos no âmbito da dimensão monetário-financeira.

Por fim, buscou-se desnudar a tendência estrutural que emerge da divisão internacional das finanças. Constatou-se que existe uma tendência de transferência estrutural líquida de riqueza das economias periféricas em direção às economias centrais. O escrutínio das rendas oriundas dos estoques brutos de ativos e passivos externos das economias periféricas emergentes sugerem a ocorrência de uma contundente perda líquida de riqueza, não somente pelo fato de o passivo externo bruto ter se expandido mais do que o ativo externo bruto, mas também por tenderem a receber menos pelo seu ativo externo do que pagam em *yields* pelas suas obrigações externas. Ademais, essa transferência ainda é recrudescida pelas sistemáticas perdas de capital experimentadas pelas economias periféricas, tanto pelo lado do ativo quanto pelo lado do passivo externo bruto.

É um dado na literatura estruturalista a noção de que Prebisch (2000a) foi um dos pioneiros a denunciar a tendência estrutural de deterioração dos termos de troca no comércio internacional. Essa deterioração reverberava em profundas implicações adversas às economias periféricas, no sentido de resultar na concentração dos "frutos do progresso técnico" nos centros capitalistas produtores de manufaturas. Tal dinâmica dos

preços relativos mantinha certo caráter cíclico, inclusive podendo ser no curto prazo circunstancialmente favorável aos países periféricos, mas sendo absolutamente desfavorável aos primário-exportadores em períodos mais elásticos de análise.

Analogamente, em que pese a existência de movimentos cíclicos concernentes às taxas de câmbio e aos preços dos ativos financeiros, que podem ser mais ou menos adversos às economias periféricas em termos de *yields* e ganhos de capital no curto prazo, a rigor, o escrutínio de períodos mais longos sinaliza para uma tendência estrutural de "vazamento" da riqueza dos países periféricos em direção às economias mais avançadas, beneficiando principalmente aquelas mais dominantes na divisão internacional das finanças. De fato, uma parcela significativa dessa riqueza que é capturada pelas economias centrais advém dos ganhos comerciais logrados pelas economias periféricas emergentes mediante superávits comerciais, seja em função das elevações conjunturais dos preços das *commodities*, seja em função de uma inserção nas CGV's com base na especialização em tarefas associadas a níveis razoáveis de valor adicionado[227].

[227] Ver Capítulo 04.

CAPÍTULO 4: CONSOLIDAÇÃO DAS CARACTERÍSTICAS GERAIS DA NOVA DIVISÃO INTERNACIONAL DO TRABALHO E DA DIVISÃO INTERNACIONAL DAS FINANÇAS E A DEFINIÇÃO DA DUPLA CAPTURA

4.1 Introdução

Ao longo dos dois capítulos anteriores foram definidos o conceito de nova divisão internacional do trabalho e de divisão internacional das finanças, bem como buscou-se esclarecer analiticamente a diferenciação estrutural distintiva de cada um desses sistemas gerais contemporâneos, além da tendência estrutural principal correspondente a cada um deles. É interessante observar que ambas tendências estruturais foram recorrentemente tratadas pela terminologia "captura", a despeito de apresentarem naturezas e particularidades distintas entre si. No entanto, a escolha por essa terminologia carrega um sentido e uma substância teórica bem definida que é funcional para a discussão dos sistemas gerais analisados ao longo da presente Tese, que será devidamente tratada no âmbito do presente capítulo que desempenhará menos a função de levantar novos elementos do que propriamente consolidar conceitualmente as principais inferências logradas no Capítulo 02 e no Capítulo 03.

Isto posto, esse último capítulo possui dois objetivos precípuos, quais sejam: i) consolidar e sumarizar as principais características teóricas concernentes à nova divisão internacional do trabalho e à divisão internacional das finanças estabelecidas ao longo dos capítulos precedentes; ii) e desenvolver com maior acuidade o conceito do que será tratado no âmbito da presente Tese como "dupla captura". Para tanto, além desta introdução e das considerações finais, o presente capítulo é composto por uma seção que elenca e discorre, em termos gerais, sobre as características básicas dos sistemas gerais considerados. Ademais, também é composto por uma seção que trata do conceito definido aqui como dupla captura.

4.2 Características ou propriedades gerais da antiga divisão internacional do trabalho, nova divisão internacional do trabalho e da divisão internacional das finanças

Antes de prosseguir na discussão sobre as tendências estruturais é mister, pois, realizar uma breve síntese sobre as principais propriedades concernentes à "antiga" divisão internacional do trabalho (DIT) discutida pelos estruturalistas latino-americanos,

bem como sobre a nova divisão internacional do trabalho (nova DIT) e a designada divisão internacional das finanças (DIT). Para tanto, serão empregados seis critérios básicos com vistas a discernir com maior acuidade as similitudes e diferenças entre as três divisões internacionais ou sistemas gerais avaliados.

Quadro 4.1: Características Gerais da DIT, Nova DIT e da DIF

Critérios	**DIT**	**Nova DIT**	**DIF**
Dimensão	Técnico-produtiva	Técnico-produtiva	Monetário-financeira
Tendência Estrutural	Deterioração dos termos de troca dos produtos primários da periferia *vis-à-vis* os manufaturados do centro	Maior captura do valor gerado pelo centro nas CGV's relativamente à periferia	Transferência líquida de riqueza do conjunto dos países periféricos capturada pelo conjunto dos países centrais
Diferenciação Estrutural	Periferia primário exportadora com um tecido produtivo heterogêneo, e um centro manufatureiro dotado de um tecido produtivo homogêneo e mais complexo	Periferia executora de tarefas periféricas e um centro executor de tarefas centrais	Periferia fornecedora de ativos que permitem a recomposição e a valorização patrimonial e um centro fornecedor de ativos de manutenção e proteção patrimonial para os portfólios dos *players* globais
Unidade de Análise	Pauta exportadora das economias e tecido produtivo	Tarefas executadas pelas economias	Propriedades dos ativos financeiros emitidos em cada economia
Natureza das relações	Binária	Complexa	Complexa
Modelo de Concorrência	Multidoméstica	Global	Global[228]
Assimetria	Produtiva-tecnológica	Produtiva-tecnológica	Monetário-financeira e macroeconômica

Fonte: Elaboração própria

[228] Em que pese o fato de que o grau de inserção de cada economia nessa dinâmica monetário-financeira de acumulação global ser distinto para cada país.

A primeira propriedade corresponde à dimensão de onde se deriva cada sistema geral. Tanto a "antiga" quanto a "nova" DIT se caracterizam por se manifestar na dimensão técnico-produtiva, uma vez que se referem aos aspectos mais propriamente associados às questões tecnológicas, produtivas e ao comércio de bens e serviços, entre outros. Por sua vez**,** a DIF refere-se à dimensão monetário-financeira em virtude de estar mais intimamente relacionada às variáveis monetárias, aos fluxos financeiros, à demanda e aos ciclos dos preços de ativos financeiros, entre outros. Disso resulta que no tocante ao tipo de assimetria atrelado a cada divisão internacional, tanto a antiga quanto a nova DIT estão associadas às assimetrias produtiva-tecnológicas, enquanto a DIF está relacionada à assimetria monetária, financeira e macroeconômica.

Ademais, o modelo de concorrência vinculado a cada sistema geral se mostra bastante importante na caracterização de cada um deles. Na antiga DIT, o modelo predominante era o multidoméstico, uma vez que as estratégias competitivas eram aplicadas de modo praticamente independente pelas filiais em relação às suas matrizes. A partir disso, cada unidade produtiva intentava replicar em cada região ou mercado as mesmas estratégias estabelecidas pela matriz. Outrossim, cada unidade prescindia de qualquer relação mais estreita com as demais unidades e de aplicar tipos de estratégias que pressupunham integração funcional entre si.

No caso da nova DIT o modelo estratégico é o global, no sentido de implicar a aplicação de estratégias de escopo internacional liderado pelas grandes corporações. Nesse modelo de concorrência, cada unidade produtiva desempenha uma função complementar e funcional aos demais "nós" da rede. Portanto, as unidades produtivas mantêm uma relação de interdependência mútua, sem prescindir do caráter altamente hierárquico das CGV's amplamente controlada e geradora de maior benefício para as as grandes corporações líderes sediadas nos países centrais, a fim de viabilizar um modo de competição de âmbito global protagonizado por essas grandes *flagships* globais. Isto é, essas grandes corporações que configuram *flagships* concorrem entre si globalmente modulando amplas redes de produção dispersas globalmente. Evidentemente, quanto mais inferior for a posição de uma empresa na hierarquia no âmbito dessas grandes redes globais, tanto menor será sua qualificação e maior grau de dependência em relação aos *flagships.*

No que tange à DIF a estratégia concorrencial possui, obviamente, uma natureza sensivelmente distinta daquela que é própria da nova DIT. Entretanto, o padrão de concorrência concernente à DIF mantém algo em comum com o modelo concorrencial da

atual DIT, no sentido de apresentar uma plataforma global arregimentada pelos principais *players*, especialmente, os grandes investidores internacionais. Isso, porque esses investidores montam seus portfólios com base em uma estratégia ou modelo de negócios que implica acessar e negociar ativos nos mais diversos mercados financeiros do globo, a fim de viabilizar uma dinâmica de acumulação que explore ao máximo as possibilidades de ganhos patrimoniais em um sistema financeiro internacionalmente integrado — a despeito de esses mesmos agentes se encontrarem amplamente sediados nos países centrais, e de existirem distintos graus de abertura e inserção financeira por parte dos países.

Outro critério distintivo entre os três sistemas abordados consiste na unidade básica de análise no qual se baseia as suas correspondentes diferenciações estruturais. Como unidade básica se compreende a categoria mais elementar sobre a qual recaem as análises que visam à caracterização da diferenciação estrutural de um dado sistema. No caso da DIT, a unidade básica de análise consistia na pauta exportadora e no grau de maturidade e diversidade do tecido produtivo, uma vez que a diferenciação estrutural desse sistema se baseava nesses dois critérios analíticos. O fato de um determinado país ser produtor e exportador de bens primários ou de manufaturas era o que, em última instância, determinava o seu tipo de função ou especialização na DIT analisada pelos estruturalistas originais. No caso da nova DIT, a unidade básica de análise tem outro caráter, uma vez que consiste no tipo de tarefa executada pelas distintas economias que pode ser central ou periférica. Já na DIF a unidade básica de análise corresponde às propriedades dos ativos financeiros (rendimentos, liquidez, risco, etc.) emitidos por cada economia que lhe confere diferentes funcionalidades para os portfólios dos grandes investidores internacionais.

A principal e mais fundamental distinção entre a DIT, nova DIT e DIF consiste na diferenciação estrutural subjacente e estruturante de cada uma delas. No caso da antiga DIT a diferenciação estrutural correspondia a uma periferia primário-exportadora baseada em alguns poucos bens exportáveis e com um tecido produtivo altamente heterogêneo em termos de produtividade, além de um centro que se distinguia por ser especializado nas exportações de manufaturas e por apresentar um tecido produtivo mais diversificado e homogêneo em termos de produtividade do trabalho.

Na nova DIT a diferenciação estrutural consiste em uma periferia que executa as designadas tarefas periféricas e um centro orientado para o comando de ativos intangíveis e que desempenha as ditas tarefas centrais nas redes globais de produção. Para o caso

específico da DIF, se estabelece uma diferenciação estrutural em que a economia periférica fornece ativos (dentre as quais, as moedas nacionais) que provê instrumentos de recomposição e valorização patrimonial, enquanto o centro fornece ativos que viabilizam a proteção e a manutenção do valor patrimonial dos portfólios pertencentes aos grandes *players* internacionais. Tal diferenciação estrutural remonta a uma periferia que cumpriria o papel de fornecer ativos (dentre os quais, moedas) que viabilizem a valorização e a recomposição da rentabilidade dos portfólios, enquanto o centro forneceria ativos que propiciem a manutenção/defesa do valor patrimonial e a recomposição da liquidez dos portfólios.

Por fim, cada divisão internacional está intrinsecamente associada a uma tendência estrutural — que no caso da atual DIT e DIF representam o que se convencionou chamar nesta presente Tese de "capturas". Tal qual explicitado no item 1.5 do Capítulo 01, como tendência estrutural se compreende o resultado persistente verificado pelo conjunto das economias periféricas e pelo conjunto dos países centrais em um espaço de tempo mais longo, em função da relação funcional e dependente mediante qual a periferia se articula à dinâmica de acumulação operacionalizada no centro[229].

A primeira DIT apresentava como principal tendência estrutural uma inconteste deterioração dos termos de troca entre os países periféricos e centrais no comércio internacional, ou seja, implicava na tendência de declínio dos preços relativos dos produtos primários *vis-à-vis* os preços relativos das manufaturas exportadas. Na diferenciação estrutural da atual DIT os países centrais são responsáveis por executar tarefas centrais (*core competencies*) vinculadas ao *core business* das CGV's, que implica uma captura pelas economias centrais de maior "fatia" do valor gerado nas redes globais em cotejo com o logrado pelos países periféricos. Já a DIF remonta a uma tendência estrutural de transferência líquida que ocorre das economias periféricas para as economias centrais, de modo a configurar uma captura que toma a forma de um vazamento de riqueza que, similarmente ao que ocorre nas outras tendências estruturais, possui um beneficiário líquido bem definido e não-arbitrário, qual seja: as economias centrais.

Em função da importância da captura pertinente tanto à DIT atual quanto à DIF para o *modus operandi* do sistema econômico atual, somada às notáveis implicações que

[229] Cumpre recuperar dois elementos importantes do conceito de tendência estrutural tratado no presente texto, a saber: i) necessita ser um padrão que emerge de análises estatísticas de médio/longo prazo, a despeito de eventualmente não ser facilmente discernível em análises que se detêm no curto prazo; ii) não necessariamente configura um padrão que remonta à realidade de longo prazo de todos os países tomados individualmente, mas sim, que emerge de análises baseadas no conjunto das economias periféricas *vis-à-vis* o conjunto das economias centrais.

tais capturas ensejam para as diferentes economias nacionais, a rigor, torna-se um imperativo analítico a consecução de uma reflexão mais profunda acerca das consequências e da natureza dessas tendências estruturais para as economias periféricas. Deste modo, a finalidade da próxima seção é discutir com maior detalhamento a natureza e o impacto dessas duas tendências que, inclusive, guardam sensíveis diferenças entre si e que serão avaliadas a seguir sob a terminologia de "dupla captura". Senão, vejamos.

4.3 A dupla captura: conceito, principais características e implicações

Conforme já demonstrado, há duas formas mais gerais de captura no âmbito do capitalismo hodierno que, em última instância, tendem estruturalmente a desfavorecer às economias periféricas e beneficiar às economias centrais. O primeiro tipo de captura consiste naquela observada no âmbito da nova DIT. A diferenciação estrutural referente à nova DIT conecta uma periferia responsável por executar as tarefas produtivas, repetitivas, padronizadas e modularizadas, além da produção de insumos básicos (tarefas periféricas) a um centro que se especializa no comando de ativos intangíveis estratégicos e na consecução das tarefas centrais. As tarefas centrais se distinguem pela base de conhecimento tácito, sistêmico e mais complexo que envolvem, ou seja, apresentam um conteúdo de maior conteúdo idiossincrático A partir disso, tem-se uma dinâmica que engendra uma tendência de captura de maior parte do valor gerado nas CGV's pelos países centrais.

Nesse caso, a terminologia "captura" remete a uma lógica de extração de valor gerado (ou seja, da riqueza gerada) na dinâmica produtiva global baseada na natureza das tarefas em que cada economia tende a se especializar. Disso resulta a assertiva de que a parcela do valor gerado nas redes globais que é apropriada pelos países centrais tende a ser significativamente superior, em termos relativos, àquela recebida pelo conjunto dos países periféricos, sendo tal tendência possivelmente agravada historicamente pelo fenômeno designado na presente Tese de polarização do valor.

Portanto, não somente a diferença entre a parcela do valor capturado pelas economias centrais e aquela que é devidamente capturada pelas economias periféricas se demonstra consideravelmente elevada, como também parece estar se agudizando historicamente no sentido de recrudescer a distância existente entre o valor gerado pelas tarefas vinculadas aos espectros *middle* daquele fornecido pelas tarefas relacionadas aos espectros *upstream* e *downstream* da *Smile Curve*. Em outros termos, a diferenciação

estrutural da nova DIT remonta a uma dinâmica produtiva global na qual a forma de inserção das economias periféricas nas operações de criação de valor redunda numa captura relativamente menor da riqueza gerada do que aquela que é capturada pelas economias centrais.

Entretanto, a captura verificada no seio das CGV's está longe de constitui-se a única forma de captura existente que, em maior ou menor medida, afeta profundamente às economias periféricas e restringe as suas possibilidades de desenvolvimento. Isso, porque na DIF também se verifica a insurgência de outro tipo de captura com destacada relevância no âmbito do sistema econômico atual. A dinâmica cíclica observada na DIF alude a uma tendência estrutural que implica uma outra forma de captura, qual seja: as economias periféricas tendem a auferir uma menor taxa de retorno médio por seu ativo externo bruto e a pagar uma maior taxa de retorno médio pelo seu passivo externo bruto do que os países centrais, o que denota uma transferência líquida do conjunto das primeiras para os segundos. Em síntese, há uma tendência estrutural de vazamento de riqueza das economias periféricas para o conjunto das economias centrais em virtude da lógica de operação da DIF. Essa captura opera de um modo radicalmente distinto daquele constatado na nova DIT manifesta no âmbito das redes globais de produção, não obstante, também demonstre uma notória e similar relevância.

Portanto, não parece ser uma hipérbole retórica asseverar que **as economias centrais são duplamente beneficiadas, enquanto as economias periféricas são duplamente desfavorecidas em função de uma captura que deriva da nova DIT e de outra que emerge da DIF, a despeito de apresentarem naturezas distintas. Deste modo, a presente Tese denominará de "dupla captura" essas duas formas de tendência estrutural que implicam uma dupla desvantagem dos países periféricos, tendo como contraparte um duplo benefício para os países centrais. Portanto, a rigor, a dupla captura decorre da forma de inserção das economias periféricas na nova DIT e na DIF.**

A diferenciação estrutural que corresponde à forma de inserção das economias periféricas e centrais na atual DIT e na DIF implica tendências estruturais que aludem a essas duas formas de capturas com naturezas distintas. A dupla captura consiste nas tendências estruturais que emergem da diferenciação estrutural na qual assentam a DIT e a DIF, que articula a periferia por vias dependentes e funcionais (condição periférica) à dinâmica de acumulação do centro. Vale lembrar que essa forma de articulação em hipótese alguma significa pressupor que os países centrais operam sob a forma de conluio

ou por intermédio de estratégias conspirativas visando à conformação da condição periférica. Como já mencionado, a natureza das estruturas e as premissas metodológicas da abordagem estruturalista contrastam radicalmente com o individualismo metodológico. Portanto, o conceito de condição periférica corresponde a uma categoria metodologicamente inconsistente com qualquer definição do binômio centro-periferia que remeta a uma mera resultante ou agregações de estratégias individuais atuando em cartel, conluio e análogos.

O fato é que as consequências da dupla captura para as economias periféricas podem ser melhor evidenciadas a partir da imagem da força gravitacional newtoniana que opera sobre os corpos celestes. Sabe-se, pois, que a atração gravitacional atua indubitavelmente no sentido de atrair os corpos em direção ao centro da terra. Destarte, apenas por intermédio de artifícios e artefatos oriundos da inventividade humana (como aviões, foguetes, satélites, entre outros), baseados no extensivo uso do estoque de conhecimento científico-tecnológico acumulado pelas sociedades humanas, é que se torna possível superar os limites naturais impostos ao homem pelas leis da natureza, dentre as quais uma das mais proeminentes certamente é a lei da atração gravitacional[230].

A utilidade analítica da imagem proposta é que a atração gravitacional está para os corpos na terra tal qual se encontra a dupla captura para os países periféricos em termos de possibilidades de desenvolvimento. **A dupla captura ao mesmo tempo em que se constitui implicação direta da condição periférica também atua no sentido de reforçá-la, uma vez que concorre para recrudescer as dificuldades enfrentadas pelas periferias na obtenção de progressos na morfogênese (conformação) do seu desenvolvimento econômico. Isso, porque implica para os países periféricos, por um lado, menor participação na parcela da riqueza criada no âmbito das redes globais e, por outro, um nítido vazamento de parte da sua riqueza interna via circuitos financeiros.**

Outra alegoria didaticamente útil na compreensão dos efeitos da dupla captura sobre os países periféricos consiste na imagem de uma caixa d'água responsável por fornecer água para duas pessoas. Imagine-se que essa caixa d'água é o único meio mediante a qual os dois indivíduos obtêm toda a água que utilizam. O indivíduo que possui o maior recipiente para pegar a água contida na caixa chama-se Centro, enquanto o outro que possui um recipiente menor chama-se Periférico. Quando ambos se dirigem

[230] Cumpre ressaltar que tal comparação é uma imagem, dadas as diferenças ontológicas guardadas entre uma lei da natureza e uma tendência estrutural de matiz estruturalista (tal qual tratado no presente texto).

à caixa d'água, o Centro se beneficia por ter um recipiente maior podendo obter maior quantidade de água em relação à quantidade obtida por Periférico. Uma vez que a caixa d'água, a água e os recipientes utilizados representam, respectivamente, as CGV's, o valor gerado e a forma de inserção dos países centrais (Centro) e periféricas (Periférico), então, deduz-se que tal metáfora alude à assertiva de que a quantidade de valor capturado pelos países centrais tende a ser superior àquela que é obtida pelos países periféricos, dada a forma de inserção mais qualificada dos primeiros em relação aos segundos.

No entanto, a metáfora supracitada ainda não estará completa enquanto não incorporar a segunda forma de captura. Conjecture-se que o reservatório no qual o Periférico acumula a água transportada da caixa d'água para a sua residência tenha um orifício (não previamente planejado) que o conecte diretamente ao reservatório localizado na propriedade do indivíduo chamado Centro, de modo que uma parte da água depositada por Periférico acaba por ser não deliberadamente vazada para o reservatório de Centro — a despeito de o inverso não ocorrer. De algum modo, esse cenário alude ao que se verifica com o vazamento líquido de riqueza identificado na captura da DIF em que parte da riqueza interna dos países periféricos é vazada para as economias centrais. Evidentemente, assim como a metáfora descrita remonta à uma desvantagem do Periférico, tanto em termos de menor quantidade de água que é capaz de levar para sua residência quanto na parcela de água acumulada que é vazada para o reservatório do Centro, o mesmo se processa com as economias periféricas que tem a sua capacidade de acumulação negativamente afetada pelas tendências estruturais concernentes à dupla captura.

Ocorre que nos termos aqui defendidos a condição periférica é, a um só tempo, produto e fonte geradora da forma de inserção das economias periféricas na nova DIT e na DIF. Isso, porque a forma de inserção das distintas economias nesses sistemas gerais redunda em tendências estruturais que, a rigor, tomam a forma do que se designou nesta Tese de dupla captura. A dupla captura atua no sentido de agudizar ainda mais a condição periférica, mas, ao mesmo tempo, também concorre para a manutenção dessas mesmas formas menos qualificadas de inserção das economias periféricas na DIT e DIF**. Em síntese, a condição periférica e a dupla captura interagem reforçando-se mutuamente.**

Se na nova DIT a "fatia" que cabe às economias periféricas é menor, na DIF o vazamento de riqueza que esses países enfrentam recrudesce ainda mais uma tendência que já é de dificuldades para o alcance de graus mais benéficos e civilizatórios de

desenvolvimento[231]. **Em termos mais precisos, o que se quer chamar a atenção é que a dupla captura é, em última instância, a expressão máxima das manifestações da condição periférica**.

Vale ressaltar que a existência factual da condição periférica nesses termos não alude à total impossibilidade de ser, parcial ou totalmente, superada historicamente. Também cumpre esclarecer que a distinção do *modus operandi* do sistema econômico em uma DIT e uma DIF tem muito mais uma função heurística e esquemática do que propriamente uma ontologia facilmente discernível na realidade factual. De modo crescente os eventos, fenômenos e varáveis que os estudiosos e analistas convencionalmente tipificam como financeiros, produtivos, tecnológicos, entre outros, se mostram essencialmente imbricados entre si em suas mais diversas manifestações empíricas na contemporaneidade.

4.4 Considerações finais

O presente capítulo objetivou consolidar algumas das principais características da atual DIT e DIF já esboçadas ou mencionadas ao longo da presente Tese, bem como definir o conceito de dupla captura e suas principais implicações. A presente Tese elenca seis critérios gerais capazes de determinar e distinguir as características e propriedades precípuas da "antiga" DIT, "nova" DIT e DIF. A primeira consiste na dimensão em que cada sistema geral mais intimamente se insere, sendo a antiga e nova DIT mais propriamente relacionadas à dimensão técnico-produtiva, enquanto a DIF está intrinsecamente associada à dimensão monetário-financeira do sistema econômico hodierno. Deste modo, a natureza das assimetrias atreladas a essas divisões internacionais também podem ser utilizadas como uma propriedade distintiva, uma vez que a antiga e a nova DIT geram assimetrias técnicas e produtivas, enquanto a DIF tende a implicar assimetria monetária, financeira e macroeconômica.

O modelo de concorrência predominante entre os agentes em cada um desses sistemas também constitui um critério interessante de ser observado. Se na DIT estudada pelos teóricos estruturalistas latino-americanos vigorava um padrão concorrencial multidoméstico, o mesmo não se verifica na atual DIT e na DIF caracterizadas pela prevalência de estratégias concorrenciais de caráter notadamente discrepantes entre si,

[231] Em que pese o nível desses graus civilizatórios também depender de outras inúmeras variáveis de natureza cultural, social, econômica, etc.

mas que guardam um fator comum, a saber: apresentam um modelo concorrencial baseado numa plataforma de escopo global.

As unidades básicas de análise a partir da qual se determina o tipo de diferenciação estrutural pertinente a cada sistema geral também é um critério demasiadamente relevante. Na antiga DIT a unidade básica de análise que configurava a unidade mais elementar para a distinção da sua diferenciação estrutural correspondia à pauta de exportação dos países e seu tecido produtivo. Na nova DIT a unidade básica de análise corresponde ao tipo de tarefa desempenhada pelas economias que, a rigor, pode ter um caráter central ou periférico. Na DIF a unidade básica de análise consiste no tipo e nas propriedades dos ativos financeiros emitidos pelos distintos países.

Disso resulta que a diferenciação estrutural na DIT anterior correspondia a uma periferia primário-exportadora conectada a um centro exportador de manufaturas. Na DIT contemporânea, a diferenciação estrutural se baseia em uma periferia especializada em tarefas periféricas e um centro orientado para o comando de ativos intangíveis que o habilita na consecução de tarefas centrais. No caso da DIF a diferenciação estrutural remonta a uma periferia fornecedora de ativos que provê instrumentos de recomposição e valorização patrimonial e um centro que fornece ativos que viabilizam a proteção/manutenção patrimonial da riqueza exprimida pelos portfólios dos grandes *players* internacionais.

O último critério corresponde às tendências estruturais principais de cada divisão internacional. No caso da antiga DIT correspondia à deterioração dos termos de troca dos produtos primários exportados pela periferia *vis-à-vis* as manufaturas exportadas pelos países centrais. Na atual DIT a tendência estrutural precípua corresponde à tendência de extração de uma parcela relativamente menor do valor gerado nas redes globais pela periferia, enquanto o centro tende a extrair parcelas relativamente maiores. Finalmente, na DIF a tendência estrutural principal, ao se considerar recortes temporais mais longos, configura uma transferência líquida dotada de um sentido bem definido, a saber: da periferia para o centro.

As duas tendências estruturais contemporâneas tomados em conjunto são denominadas na presente Tese de “dupla captura”. Essa “dupla captura” remete às correspondentes capturas que emergem da forma de inserção das economias periféricas e centrais no âmbito da DIT e da DIF. Portanto, as economias centrais tenderiam a se beneficiar da dupla captura, ao passo que as economias periféricas seriam duplamente

desfavorecidas. A dupla captura constitui, a um só tempo, implicação direta da condição periférica e, concomitantemente, um elemento que concorre para reforçá-la.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo precípuo desta tese foi discutir as principais tendências estruturais derivadas do que se designou de nova divisão internacional do trabalho (DIT) e do que Lima (2013) designou como divisão internacional das finanças (DIF). Para tanto, a estratégia analítica implementada baseou-se na recuperação do núcleo ou *core* conceitual-metodológico da abordagem estruturalista latino-americana, a fim de articulá-lod com algumas importantes proposições oriundas de outros matizes teóricos. Com isso, buscou-se recuperar a capacidade analítica das principais categorias estruturalistas de descrever as características precípuas da condição periférica atual face às disruptivas transformações experimentadas pelo capitalismo contemporâneo, principalmente, a partir do último quarto do século passado.

O método histórico-estrutural desenvolvido pelos teóricos estruturalistas originais rompe irreconciliavelmente com o individualismo metodológico neoclássico. Entretanto, esse método também não se confunde com uma descrição exaustivamente "historicista" dos eventos. A rigor, o método histórico-estrutural pode ser caracterizado como diacrônico, comparativo, histórico e holístico. Destarte, esse método está assentado sobre a premissa de que diferentes economias nacionais se articulam sob a forma de divisões internacionais que em nada sugerem uma lógica arbitrária, e tampouco implicam relações homogêneas ou mesmo equitativas no que se refere aos benefícios e desvantagens geradas para os distintos países envolvidos. Essas relações são mediadas por determinadas estruturas internas e externas que correspondem à inter-relações e propriedades sistêmicas que ensejam a condição periférica sendo, por sua vez, compreendida como a forma funcional e dependente mediante a qual as economias periféricas se articulam à dinâmica de acumulação dos países centrais. Tal dependência periférica é essencialmente exprimida pela internalização, integral ou parcial, tanto do eixo dinâmico quanto do centro decisório dos países periféricos no interior dos países centrais.

O emprego do método histórico-estrutural permitiu que os pioneiros do estruturalismo fossem capazes de descrever não somente as principais características da antiga DIT, como também possibilitou a identificação das suas principais tendências estruturais. Dentre as tendências estruturais aventadas merece destaque a deterioração dos termos de troca dos preços relativos dos produtos primários exportados pelas economias periféricas *vis-à-vis* dos preços relativos das manufaturas exportadas pelos países centrais. A despeito da fundamental importância histórica e teórica dessas contribuições

originais, a verdade é que o sistema econômico contemporâneo — sobretudo, a partir do último quarto do século passado — experimentou transformações sensivelmente profundas, particularmente a partir dos eventos catalisados pela globalização financeira e pela financeirização das decisões de gastos dos agentes, além da emergência das redes globais de produção. Isso implicou deterioração significativa da capacidade de as principais categorias estruturalistas apreenderem as características da condição periférica em sua versão hodierna.

Defendeu-se na presente tese que dessas transformações emergem uma nova DIT que está assentada sobre uma diferenciação estrutural que conecta, de um lado, um centro que sedia as grandes companhias orientadas para a consecução das tarefas centrais associada ao forte comando dos ativos intangíveis estratégicos e, do outro, uma periferia especializada nas tarefas periféricas. O principal traço distintivo das tarefas periféricas consiste em estarem calcadas sobre uma base de conhecimento genérica, codificada, independente e de menor grau de complexidade e, por conseguinte, sendo mais facilmente padronizada, replicada e modularizada. Por seu turno, as tarefas centrais se distinguem pelo seu conteúdo idiossincrático, uma vez que estão calcadas sobre uma base de conhecimento tácita, sistêmica e mais complexa, cujo caráter *core competence* está intrinsecamente associado a um forte comando sobre grandes portfólios de ativos intangíveis estratégicos.

Tal versão da DIT reedita na contemporaneidade a condição periférica na dimensão técnico-produtiva, no sentido de que os países periféricos se tornam funcionais e dependentes da dinâmica de acumulação dos países centrais. A demanda pela operação de montagem e fornecimento de suprimentos, insumos básicos e módulos providos pelas economias periféricas torna-se função das estratégias e do ritmo de expansão das grandes corporações transnacionais sediadas nos países centrais. Outrossim, as principais decisões econômicas que influem decisivamente na dinâmica produtiva das economias periféricas passam a estar vinculadas às decisões internas tomadas por esses grandes *players* globais, à revelia dos interesses unilaterais dos países periféricos.

A principal tendência estrutural dessa nova DIT corresponde à uma captura relativamente maior do valor gerado nas redes globais de produção por parte dos países centrais *vis-à-vis* dos extraídos pelos países periféricos. Além disso, é possível conjecturar que essa diferença de valor capturado entre as economias centrais e periféricas esteja se recrudescendo historicamente (polarização do valor).

Além da nova DIT, o sistema econômico atual também é conformado pela divisão internacional das finanças (DIF) que imprime a lógica ou racionalidade observada por trás da reprodução da riqueza nos circuitos financeiros internacionais. Na DIF a periferia desempenha o papel de fornecedora de ativos (dentre as quais, as moedas nacionais) que viabilizam a valorização e a recomposição patrimonial dos portfólios internacionais de propriedade dos grandes *players* globais — principalmente, nos períodos de baixa preferência pela liquidez e de *boom* dos fluxos de capitais para a periferia. Por seu turno, o centro fornece instrumentos de manutenção, defesa do valor patrimonial e de recomposição da liquidez desses portfólios precipuamente nas fases de distensão cíclica, de elevada preferência pela liquidez e de deterioração das condições internacionais de financiamento.

A principal tendência estrutural derivada da DIF consiste em um tipo de captura que toma a forma efetiva de um vazamento de riqueza que, em outros termos, pode ser concebida como uma transferência líquida de riqueza que desfavorece o conjunto dos países periféricos e beneficia amplamente o conjunto dos países centrais. Tal captura ocorre em virtude de o conjunto dos países periféricos tenderem a pagar uma taxa de retorno total mais elevada sobre seu passivo externo bruto e receberem um retorno total menor pelo seu ativo externo bruto do que o conjunto das economias centrais.

Além da tendência estrutural principal, é possível distinguir e caracterizar a antiga DIT, a atual DIT e a DIF com base em seis propriedades precípuas, a saber: i) a dimensão à qual cada divisão internacional está mais fortemente atrelada; ii) a diferenciação estrutural que lhes caracteriza; iii) a unidade básica sob a qual se assentam as correspondentes diferenciações estruturais; iv) o modelo de concorrência predominante; v) a natureza das relações; vi) e, finalmente, os tipos de assimetrias que cada divisão internacional tende a originar.

As respectivas tendências estruturais decorrentes da nova DIT e da DIF, que operam atualmente no sistema econômico, conformam em conjunto o que se chama na presente tese de "dupla captura". Com a dupla captura, as economias periféricas tendem a ser duplamente desfavorecidas, enquanto os países centrais são duplamente beneficiados em função do *modus operandi* da atual DIT e da DIF ou, mais precisamente, por causa da forma de inserção de cada economia nessas divisões internacionais. Assevera-se que a dupla captura constitui, simultaneamente, tanto uma implicação direta da reedição da condição periférica na contemporaneidade quanto uma força que concorre no sentido de reforçá-la no capitalismo contemporâneo.

REFERÊNCIAS

AGLIETTA, M. **La fin des devises clés**: essai sur la monnaie internationale. Paris: La Découverte, 1986.

_____. O Sistema Monetário Internacional: Em Busca de Novos Princípios. **Economia e Sociedade**, Campinas, n.4, p.127-50, jun.1995.

AGLIETTA, M; DEUSY-FORNIER, P. Moeda Internacional: Concorrência e Princípios Organizador. In: THERÉT, B; BRAGA, J.C. (orgs)**. Regulação Econômica e Globalização**. Campinas: Unicamp. IE, 1998, p. 475-529, 1998.

AHMED, S.; ZLATE, A. Capital flows to emerging market economies: A brave new world? **Journal of International Money and Finance**, n. 48, p. 221-248, 2014.

AKYÜZ, Y. **Capital flows to developing countries in a historical perspective:** will the current boom end with a bust and how? South Center, (Research paper, 37), 2011.

_____. **Playing With Fire**: Deepened Financial Integration and Changing Vulnerabilities of the Global South. Oxford: Oxford University Press, 2017.

_____. External Balance Sheets of Emerging Economies: Low-Yielding Assets, High-Yielding Liabilities. **Political Economy Research Institute**, Working Paper, dez.2018.

ALFARO, L.; CHAUVIN, J. Foreign Direct Investment, Finance, and Economic Development. **Chapter For Encyclopaedia of International Economics and Global Trade**, September, 2016.

ALVES, J.E.D. **Análise de Conjuntura**: teoria e método. IBGE. 2008. Disponível em: <http://www.ie.ufrj.br/aparte/pdfs/analiseconjuntura_teoriametodo_01jul08.pdf>. Acesso em: 01 mar. 2016.

ANDRADE, R.; PRATES, D. M. Dinâmica da taxa de câmbio em uma economia monetária periférica: uma abordagem Keynesiana**. Nova Economia**, v. 22, p. 235-257, 2012.

AMADO, A.M; SANTIAGO, S.Q. Elementos Pós-Keynesianos e Estruturalistas Para a Análise da Vulnerabilidade Externa Latino-Americana no Contexto de Finanças Globalizadas. **Brazilian Keynesian Review**. v.3, n.1, p.25-47, 1º Semester/2017.

BACKER, K. D. The rise of global value chains: what are they and how is value distributed within them". In: **OECD-KDI Workshop on Global Value Chains, development and competitiveness**. Apresentação: Paris, Mar.19, 2013.

BALDWIN, C. Y.; CLARK, K. B. **Design rules**: the power of modularity. Cambridge: MIT Press, 2000.

BALDWIN, R. Global supply chains: why they emerged, why they matter and where are they going. In: ELMS, D.; LOW, P. **Global Value Chains in a Changing World. Fung Foundation, Temasek Foudation and World Trade Organization,** 2013.

BALDWIN, C. Y., CLARK, K. B. Sun Wars: Competition within a Modular Cluster. In: **Competing in the Age of Digital Convergence**. YOFFIE, D. B. Boston: Harvard Business School Press, 1997.

BRAND FINANCE. Global Intangible Finance Tracker 2017. **An annual review of the world's intangible value**. Retrieved, 2017.

BASTOS, P.P.Z. Por uma economia política estruturalista (parte 1): o corpo teórico da "Escola de Campinas" e a origem dos capitalismos. Instituto de Economia. **Texto para Discussão**, n. 360, ago.2019.

BEKAERT, G.; EHRMANN, M.; FRATZSCHER, M.; MEHL, A. **Global Crises and Equity Market Contagion**. NBER Working Paper 17.121, 2011.

BELLUZZO, L.G.M. **Um estudo sobre a crítica da economia política**. Tese (doutorado) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Filosofia e Ciências Humanas, Campinas-SP, 1975.

_____. Dinheiro e as transfigurações da riqueza. In: TAVARES, M.C.; FIORI, J.L (org**.). Poder e Dinheiro**: Uma Economia Política da Globalização. Petrópolis: Editora Vozes, p.151-193, 1997.

_____. O dinheiro e as transfigurações da riqueza: uma economia política da globalização. In: FIORI, J. L.; TAVARES, M. C. (Org.). **Poder e Dinheiro**: Uma Economia Política da Globalização. São Paulo: Vozes, p. 151- 193, 1998.

_____. Finança global e ciclos de expansão. In: FIORI, J.L. **Poder e Dinheiro**: uma economia política da globalização. Rio de Janeiro: Vozes, 1999.

BELLUZZO, L. G. M.; COUTINHO, L. Financeirização da riqueza, inflação de ativos e decisões de gasto em economias abertas, **Economia e Sociedade,** n. 11, p. 137-150, 1998.

BELLUZZO, L. G.; ALMEIDA, J. G**. Depois da Queda**: A Economia Brasileira da Crise da Dívida aos Impasses do Real. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2002.

BELLUZZO, L. G.; GALÍPOLO, G. Globalização desigual e combinada. **Texto para Discussão**, Campinas, jul. 2017.

BELLUZZO, L. G. M. O dólar e os desequilíbrios globais. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 25, n. 3 (99), p. 224-232, jul./set. 2005.

BERLE, A.; MEANS, G. **The Modern Corporation and Private Property**. New York: Macmillan, 1932.

BIANCARELLI, A. M. **Integração, Ciclos e Finanças Domésticas**: O Brasil na Globalização Financeira. Campinas:IE/Unicamp. Tese de doutoramento, Campinas, 2007.

_____. A globalização financeira e os países em desenvolvimento: em busca de uma visão crítica. In: **I Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira**. Campinas, SP, abr. 2008.

_____. A Abertura Financeira no Brasil: Um Balanço Crítico. In: **Sistema Financeiro e Desenvolvimento no Brasil.** MARCOLINO, L.C; CARNEIRO, R (Org.). 1.ed.São Paulo: Publisher Brasil e Editora Gráfica Atitude Ltda., 2010.

BIANCARELLI, A. M. Brazil, developing economies and private international capital flows: the (new) challenges in the post-crisis scenario. In: **15th conference of the Research Network Macroeconomics and Macroeconomic Policies (FMM):** From crisis to growth? Berlim, 2011.

BIANCARELLI, A. M.; ROSA, R.; VERGNHANINI, R. Ciclos de liquidez global e crédito doméstico: canais de transmissão e a experiência brasileira recente. In: **45º Encontro Nacional de Economia, 2017**, Natal. Anais do 45º Encontro Nacional de Economia, 2017.

BIELSCHOWSKY, R. Cinquenta anos de Pensamento na CEPAL− uma resenha. In: BIELSCHOWSKY, R. (org.). **Cinquenta anos de pensamento na CEPAL**. Rio de Janeiro: Record, p.13-68, 2000.

_____. Sesenta años de la CEPAL: estructuralismo y neoestructuralismo. **Revista CEPAL**, nº 97, p. 173-194, 2009

BLANKENBURG, S; PALMA, J.G; TREGENNA, F. **Structuralism. The New Palgrave Dictionary of Economics**. Second Edition; eds. Steven N. Durlauf and Lawrence E.Blume. Palgrave Macmillan, 2008. The New Palgrave Dictionary of Economics Online. 2010.

BOIANOVSKY, M. Celso Furtado and the structuralist-monetarist debate on economic stabilization in Latin America. **History of Political Economy**, v. 44, n. 2, p. 277-330, 2012.

BORGHI, R.A.Z.; CINTRA, M.A.M. A formação de redes globais e a captura do valor. **Revista Princípios**, São Paulo, n.104, p.16-20, nov./dez., 2009.

BOULTON, R. S.; LIBERT, B. D.; SAMEK, S. M. **Cracking the value code**. New York: Harper Collings Publishers, 2001.

BRAGA, J. C. S. **A temporalidade da riqueza. Campinas**. 409f. Tese (Doutorado em Economia) – Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas, Campinas. 1985.

_____. Financeirização da Riqueza. **Economia e Sociedade**, Campinas, n.2, p.25-57, ago.1993.

_____. Financeirização global: o padrão sistêmico da riqueza do capitalismo. In: FIORI, J. L.; TAVARES, M. C. (Org.). **Poder e dinheiro**: uma economia política da globalização. São Paulo: Vozes, p. 195-242, 1997.

_____. Financeirização Global: O Padrão Sistêmico de Riqueza do Capitalismo Contemporâneo. TAVARES, M. C. (Org.). **Poder e Dinheiro**: Uma Economia Política da Globalização. São Paulo: Vozes, p. 195-242, 1998.

_____. **Temporalidade da Riqueza:** teoria da dinâmica e financeirização do capitalismo. Campinas: IE/Unicamp, 2000.

BRAGA, J. C. S; OLIVEIRA, G.C; WOLF, P.J.W; PALLUDETO, A.W; DEOS, S. Por uma economia política da financeirização: teoria e evidências. **Anais do XXII Encontro Nacional de Economia Política**, Campinas/SP, IE/Unicamp, maio. 2017.

BRESCHI, S.; MALERBA, F. Sectoral Innovation Systems: technological regimes, schumpeterian dynamics, and spatial boundaries. In: EDQUIST, C., ed. **Systems of innovation: technologies, institutions, and organizations**. London: Pinter, 1997.

BRUNHOFF, S. A Instabilidade Financeira Internacional. In: CHESNAIS, F. (coord.). **A Mundialização Financeira:** Gênese, Custos e Riscos. São Paulo: Xamã, 1998.

BRONER, F., DIDIER, T., ERCE, A., SCHMUKLER, S. L. Gross capital flows: Dynamics and crises. **Journal of Monetary Economics**, 60(1):113–133, 2013.

CALDENTEY. E.P. Una coyuntura propicia para reflexionar sobre los espacios para el debate y el diálogo entre el (neo) estructuralismo y las corrientes heterodoxas. In: BÁRCENA, A.; PRADO, A. (org.). **Neoestructuralismo y corrientes heterodoxas en América Latina y el Caribe a inicios del siglo XXI**. Santiago: Cepal, p.33-91, 2015.

CALVO, G. Capital Flows And Capital-Markets Crisis: The Simple Economics of Sudden Stops. **Journal of Applied Economics**, p. 35-54, nov. 1998.

CALVO, G; REINHART, C**. When Capital Inflows Come to a Sudden Stop**: Consequences And Policy Option, MPRA Paper 6982, University Library of Munich, Germany, 2000.

_____. Fear of Floating. **Quarterly Journal of Economics**, Cambridge, v.117, n.2, p.379–408, 2002.

CALVO, G. A., LEIDERMAN, L., REINHART, C. M. **Capital Inows and Real Exchange Rate Appreciation in Latin America**: The Role of External Factors. Staff Papers (International Monetary Fund), v.40, n.1, p.108-151.

CALVO, G. A; IZQUIERDO, A; MEJÍA. L.F. **Systemic Sudden Stops**: The Relevance of Balance-Sheet Effects and Financial Integration. NBER Working Paper 14026, 2008.

CANO, W. **Desequilíbrios Regionais e Concentração Industrial no Brasil.** São Paulo*:* Global, 1985.

_____. Crise e industrialização no Brasil entre 1929 e 1954: a reconstrução do Estado Nacional e a política nacional de desenvolvimento. **Revista de Economia Política**, v.35, n.3(140), p.444-460, jul./set.2015.

CANUTO, O; LIMA, G. T. **Desdobramentos da Globalização Financeira**: Regulação Substantiva e Procedimental. Campinas: UNICAMP/IE. Texto para discussão, n.76, 1999.

CARDOSO, F.H; FALETTO, E. **Dependência e desenvolvimento na América Latina**: Ensaio de Interpretação Sociológica. 6ª ed. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1981.

CARDOSO, F. G.; REIS, C. F. B. A divisão centro e periferia no atual contexto das Cadeias Globais de Valor: uma interpretação a partir dos pioneiros do Desenvolvimento. In: **XXI Encontro Nacional de Economia Política, São Bernardo do Campo. XXI Encontro Nacional de Economia Política**, 2016.

CARNEIRO, R. M. Globalização Financeira e Inserção Periférica. **Economia e Sociedade**, Campinas, n. 13, p. 58-92, 1999.

_____. Globalização Financeira e Inserção Periférica. In: CARNEIRO, R. **Desenvolvimento em Crise**: A Economia Brasileira no Último Quarto do Século XX. São Paulo: UNESP, 2002.

_____. O Mito da Conversibilidade ou Moedas Não São Bananas. **Boletim Política Econômica em Foco**, Campinas, IE/Unicamp, Suplemento 1, maio/ago. 2003.

CARNEIRO, R. Globalização e inconversibilidade monetária, **Revista de Economia Política**, v. 28, n. 4 (112), p. 539-556, out./dez. 2008.

CASSELA, B.; FORMENTI, L. FDI in the digital economy: a shift to asset-light international footprints. **Transnational Corporations**, n.25, v.1, p.101-130, 2018.

CASSIOLATO, J.E. Empresas transnacionais e o desenvolvimento tecnológico brasileiro: Uma introdução ao artigo. "Present International Patterns of Foreign Direct Investment: Underlying causes and some policy implications for Brazil". **Revista de Economia Contemporânea**, v.17, n,3, p.365-422, set-dez/2013.

CASSIOLATO, J.E; LASTRES, H.M.M. **Sistema de Inovação e Desenvolvimento as Implicações de Política**. São Paulo Perspec. vol.19 no.1 São Paulo Jan./Mar. 2005.

CEPAL. COMISSÃO ECONÔMICA PARA AMÉRICA LATINA E CARIBE. Estudo econômico da América Latina. In: CEPAL. **Cinqüenta anos de pensamento na CEPAL**. Disponível em: < https://www.cepal.org/pt-br/publicaciones/1607-cinquenta-anos-de-pensamento-na-cepal>. Acesso em: 01/9/2018, p. 137-178, 1951.

_____. COMISSÃO ECONÔMICA PARA AMÉRICA LATINA E CARIBE. Transformação produtiva com equidade: a tarefa prioritária do desenvolvimento da América Latina e do Caribe nos anos 1990. In CEPAL. **Cinqüenta anos de pensamento na CEPAL**. p. 399-422, 1990.

_____. COMISSÃO ECONÔMICA PARA AMÉRICA LATINA E CARIBE. Introdução à técnica de planejamento. In BIELSCHOWSKY, R (Org.). **Cinquentas Anos de Pensamento da CEPAL**. Rio de Janeiro: Record, 2000.

_____. COMISSÃO ECONÔMICA PARA AMÉRICA LATINA E CARIBE. Sistema Gráfico de Comércio Internacional (SGCI). Disponível em:< https://sgo-win12-we-e1.cepal.org/dcii/sigci_intensidad_tecnologica_informantes/sigci.html?idioma=e>. Acesso em: 10 nov.2019.

CHANDLER, A. **Strategy and structure**. Cambrige: MIT Press, 1962.

CHEN, S. Task partitioning in new product development teams: a knowledge and earning perspective. **Journal of Engineering and Technology Management**, v. 22 n. 4, p.291-314, 2005.

CHEN, S.; LIN, N. Global dispersion of offshore service providers: an information processing perspective. **Journal of Knowledge Management**, v. 20, p.845-857, 2016.

CHESNAIS, F. A Globalização e o Curso do Capitalismo de Fim-de-Século. **Economia e Sociedade**, Campinas, n. 5, 1995.

_____. **A Mundialização do Capital**. São Paulo, SP: Xamã, 1996.

_____. (coord). **A Mundialização Financeira: Gênese, Custos e Riscos**. São Paulo, SP: Xamã, 1998.

_____. Economia do conhecimento e as novas políticas industriais e tecnológicas. In: LASTRES, H.; ALBAGLI, S. (Org.). **Informação e globalização na era do conhecimento**. Rio de Janeiro: Campus, p. 164-190, 1999

CINTRA, M.A. A dinâmica dos mercados financeiros globais e as contradições da política monetária americana face à globalização financeira. **Ensaios FEE**, Porto Alegre, v. 21, b. 2, p. 183-206, 2000 .

CINTRA, M.A.M. FAHRI, M. A crise financeira e o Global Shadow Banking System. **Novos Estudos**, n.82, 2008.

CIMOLI, M; DOSI, G. Tecnologia y desarrolo: algunas consideraciones sobre los recientes avances en la economía de la inovación. In: GOMEZ; SANCHEZ; DE LA PUERTA (Org.). **El cambio tecnologico hacia el nuevo milenio: debates e nuevas teorias**. Barcelona. Icaria, 1992.

COASE, R. H. The nature of the firm**. Economica**, v. 4, p. 386-405, 1937.

COE, N.; DICKEN, P.; HESS, M. Global production networks: realizing the potential. **Journal of Economic Geography**, p. 271-295, 2008.

COE, N.M.; LAI, K.P.Y.; WOJCIK, D. Integrating Finance into Global Production Networks. **Regional Studies**, v.48, n.5, p.761–777, 2014.

COHEN, B. J. **The Future of Sterling as an International Currency**. London: Macmillan, 1971.

_____. **The Geography of Money**. Ithaca Cornell University Press, 1998.

_____. **International Political Economy**: an intellectual history. Princeton: Princeton University Press, 2008.

_____. Currency and State Power. In FINNEMORE, M; GOLDSTEIN, J. **Back to Basics:** State Power in a Contemporary World. Oxford: Oxford University Press, p.159-176, 2013.

CONTRACTOR, F.J. Intangible Assets and Principles for Their Valuation, **Valuation of Intangible Assets in Global Operations**, Farok J. Contractor (Ed.), London: Quorum Books, 2001.

CONTRACTOR, F.J. KUMAR, V; KUNDU, S.; PEDERSEN, T. Reconceptualizing the Firm in a World of Outsourcing and Offshoring: The Organizational and Geographical Relocation of High-Value Company Functions. **Journal of Management Studies**, n.47, p.1417-1433, nov. 2010.

COOPER, R. Prolegomena to The Choice of an International Monetary System. **International Organization**, v. 29, 1975.

CORRADO, C.; KASKEL, J.; JONA-LASINIO, C.; IOMMI, M. Intangible Investment in the EU and US Before and Since the Great Recession and its Contribution to Productivity Growth. **EIB Working Papers**, n. 2016.

COSTA, F.N. **Economia Monetária e Financeira**. Makrons Books, São Paulo, 1999.

_____. **Ensino de Economia na Escola de Campinas**: Memórias, Campinas, SP: IE/UNICAMP, 2018.

COUTINHO, L. Gestão Macroeconômica no Contexto das Regras de Basiléia II: Uma Visão a Partir dos Países em Desenvolvimento. In: MENDONÇA, A.R.R; ANDRADE, R.P. (Org.). **Regulação Bancária e Dinâmica Financeira**: Evolução e Perspectivas a Partir dos Acordos de Basiléia. Campinas, SP: Unicamp/IE, 2006.

COUTINHO, L; BELLUZZO, L. G. Financeirização da riqueza, inflação de ativos e decisões de gasto em economias abertas. **Economia e Sociedade**, v. 7, n. 2 (11), p. 137-150, 1998.

COWAN, R.; FORAY, D. Économie de la codification et la diffusion de conaissances. In: PETIT, P. **L'économie de l'information – Les enseignements des théories économiques**, Collection, Édition La Découverte, Paris, 1998.

CROTTY, J. The effects of increased product market competition and changes in financial markets on the performance of nonfinancial corporations in the neoliberal era.

Political Economy Research Institute (PERI), Working Paper n. 44, University of Massachusetts Amherst, 2002.

_____. The neoliberal paradox: the impact of destructive product market competition and 'modern' financial markets on nonfinancial corporation performance in the neoliberal era. In: EPSTEIN, G. A. (Ed.). **Financialization and the world economy**. Cheltenham, UK: Northhampton; MA, USA: Edward Elgar, 2005.

DAMGAARD, J; ELKJAER, T. The Global FDI Network: Searching for Ultimate Investors. **IMF Working Papers**, WP/17/258, International Monetary Fund, Washington, 2017.

DALLAVERDE, T. **Estrutura Produtiva e Complexidade**. 2017. Curitiba, 143f. Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento Econômico) – Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico/UFPR, Paraná, 2017.

DAVIDSON, P. Volatile financial markets and the speculator. **Economic Issues**, vol. 3, nº. 2, Set. 1998.

DAVIS, L.E. Identifying the "financialization" of the nonfinancial corporation in the U.S. economy: A decomposition of firm-level balance sheets. **Journal of Post Keynesian Economics**, v. 39, n. 1, p. 115–141, 2016.

DE CONTI, B.M. **Políticas cambial e monetária: os dilemas enfrentados por países emissores de moedas periféricas**. 2011. Campinas, 216f. Tese (Doutorado em Ciências Econômicas) – IE/UNICAMP, Campinas, 2011.

DE CONTI, B.M; PRATES, D.M; PLIHON, D. A hierarquia monetária e suas implicações para as taxas de câmbio e de juros e a política econômica dos países periféricos. **Economia e Sociedade**, Campinas, v.23, n.2 (51), p.341-372, ago.2014.

DE CONTI, B.M; PRATES, D.M. **The International Monetary System Hierarchy: Current Configuration and Determinants**. IE/Unicamp, Texto para Discussão, n. 335, abr. 2018.

DEDRICK, J.; KRAEMER, K. Intangible assets and value capture in global value chains: the smartphone industry. **Economic Research Working Paper**, n.41, 2017.

DELLOITE TOUCHE TOHMATSU LIMITED. **Industry 4.0 challenges and solutions for the digital transformation and use of exponential technologies**. Disponível em: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ch/Documents/manufacturing/ch-en-manufacturing-industry-4-0-24102014.pdf>. Acesso em 13.06.2020.

DE MARCHI, V., DI MARIA, E.; PONTES, S. Multinational firms and the management of global networks: Insights from global value chain studies. In: T. Pedersen, M. Venzin, T. M. Devinney, L. Tihanyi (Eds.). **Orchestration of the global network organization** (Vol. 27, p. 463-486). Bingley: Emerald Group Publishing Limited, 2014.

DIAS, M.F. **Do Estruturalismo da CEPAL à Teoria da Dependência: Continuidades e Rupturas no Estudo do Desenvolvimento Periférico**. 2012. São Paulo, 197f.

Dissertação (Mestrado em Ciência Política) – Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências/USP, São Paulo, 2012.

DI FILIPPO, A. Latin American structuralism and economic theory. **Revista de la Cepal**, n. 98, p.175-196, 2009.

DÍAZ, D.R; STAHRE, J.; WUEST, T; NORAN, O; BERNUS, P. FAST-BERGLUND, A; GORECKY, D**. Toward na operator 4.0 tipology: A human-centric perspective on the fourth industrial revolution technology**. Tianjin, China, 2016.

DOSMAN, E. J. **Raúl Prebisch (1901-1986)**: a construção da América Latina e do terceiro mundo. Rio de Janeiro: Contraponto: Centro Internacional Celso Furtado, 2011.

DOW, S. C. International Liquidity preference and endogenous credit. In: DEPREZ, J. & HARVEY, J. T. (eds.). **Foundations of International Economics**: Post Keynesian perspectives. London: Routledge, 1999.

EGGEN, O. **Modular Product Development**: A Review of Modularization Objectives as well as Techniques for Identifying Modular Product Architectures, presented in a Unified Model. Department of Product Design. Norwegian University of Science and Technology, 2003.

EICHENGREEN, B. **Globalizing Capital:** A History of the International Monetary System. Princeton: Princeton University Press, 1996.

_____. **A Globalização do Capital**: Uma História do Sistema Monetário Internacional. Trad. Sérgio Blum. São Paulo: Ed. 34, 2002.

EICHENGREEN, B; HAUSMANN, R.; PANIZZA, U. Currency mismatches, debt intolerance and original sin: why they are not the same and why it matters. **NBER Working Paper,** n.10036, 2003.

EITEMAN, D.K; STONEHILL, A.I. **Multinational Business Finance**. Massachusetts, Addison-Wesley Publishing Company, 1986.

EUROPEAN PATENT OFFICE (EPO). EPO **Worldwide Patent Statistical Database (EPO PATSTAT**). Viena: European Patent Office, 2012.

EUROPEAN COMMISION. **Global R&D Scoreboard.** Disponível em:< https://ec.europa.eu/info/news/2018-industrial-rd-scoreboard-eu-companies-increase-research-investment-amidst-global-technological-race-2018-dec-17_en>. Acesso em: 10 nov.2019.

ERNST, D. Global production networks and the changing geography of innovation systems: implications for developing countries. **Economies of Innovation and New Technology**, v. 11, n.6, p.497-523, 2002.

ERNST, R.; KAMRAD, B. Evaluation of supplychain structures through modularization and post-ponement. **European Journal of Operational Research**, n.124, p.495–510, 2000.

ERNST, D.; LIM L. Global production networks, knowledge diffusion and local capability formation. **Research Policy**, n.31, p.1417-1429, 2002.

FAMA, E. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work, **Journal of Finance**, v. 25, nº 2, p.383-417, 1970.

FANJZYLBER, F. **La industrializacion trunca de America Latina**. Mexico: Centro de Economia Transnacional, 1983.

_____. Industrialización en América Latina: de la 'Caja Negra' al 'Casillero Vacío'. **Cuadernos de la CEPAL**, nº 60 Santiago de Chile: Naciones Unidas/CEPAL, 1989.

FARHI, M. O Impacto dos Ciclos de Liquidez no Brasil. In: CARNEIRO, R. (org.) **A Supremacia dos Mercados e a Política Econômica do Governo Lula**. São Paulo: Editora Unesp, 2006.

FEITOSA, C.O. A Importância da Inovação Para o Desenvolvimento Econômico Local. **Economia Política do Desenvolvimento**, Maceió. v.4, n.12, p.29-50, set./dez.2011.

FERREIRA, T.C. **Ciclos de Liquidez Internacional e Ciclos de Preços das *Commodities***: Uma análise da Vulnerabilidade Externa dos Países Latino-Americanos Pós-Crise de 2008, 58 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) – Instituto de Economia (IE/UNICAMP), Campinas, 2012.

FIORI, J.L. Estados, moedas e desenvolvimento. In: FIORI, J.L (org.). **Estados e moedas no desenvolvimento das Nações**. Petrópolis: Vozes, 1999.

FLIGSTEIN, N.; MARKOWITZ, L. Financial Reorganization of American Corporations in the 1980s. In: WILSON, J.W (ed.), **Sociology and the Public Agenda**, p. 185–206. Newbury Park, CA: Sage, 1993.

FFRENCH-DAVIS, R. **Esbozo de un planteamiento neoestructuralista**. **Revista de La CEPAL**, Santiago de Chile, n. 34, abr., 1988.

_____. Neoestructuralismo y macroeconomia para el desarrollo. In: BÁRCENA, A.; PRADO, A. (orgs.). **Neoestructuralismo y corrientes heterodoxas en América Latina y el Caribe a inicios del siglo XXI**. Santiago: CEPAL, 2015.

FREEMAN, C. The national system of innovation in historical perspective. **Cambridge Journal of Economics**, v. 19, n. 1, p. 5-24, 1988.

FORBES, K.; WARNOCK, F. **Capital Flow Waves**: Surges, Stops, Flight And Retrenchment. Cambridge, MA: NBER, 2011.

FRIEDMAN, M. **Capitalism and Freedom**. University of Chicago Press, 1963.

FRITZ, B; PAULA, L.F; PRATES, D.M. Developmentalism at the periphery can productive change and income redistribution be a compatible with global financial asymmetries? **Working Paper**, n.101, 2017.

_____. Hierarquia de moedas e redução da autonomia de política econômica em economias periféricas emergentes: uma análise Keynesiano-estruturalista". In: **Keynes: Ensaios sobre os 80 Anos da Teoria Gera**l. F. FERRARI-FILHO; TERRA, F.H.B.T (eds.) Porto Alegre, Brasil: Tomo, p. 177-202, 2016.

FURTADO, C. **Subdesenvolvimento e Estagnação na América Latina**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1966.

_____. **A hegemonia dos Estados Unidos e o subdesenvolvimento da América Latina**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1975.

_____. **Criatividade e dependencia na civilização industrial**, Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1978.

_____. Entre inconformismo e reformismo. **Revista de Economia Política.** São Paulo: Brasiliense, v.9, n.4, out-dez. 1989.

_____. **Formação Econômica do Brasil**. 24 cd. São Paulo, Editora Nacional, 1991.

_____. **Desenvolvimento e Subdesenvolvimento**. Rio de Janeiro, Fundo de Cultura, 2009.

_____. A Comissão Econômica para América Latina. In: D'AGUIAR, R. F. (org.). **Essencial Celso Furtado**. São Paulo: Penguin Classics Companhia das Letras, p.84-106, 2013.

GALLAGHER, K. P, GRIFFITH-JONES, S; OCAMPO, A. J**. Regulating Global Capital Flows for Long-Run Development**. Boston: Boston University. The Frederick S. Pardee Center for the Study of the Longer-Range Future, 2012.

GARCIA, R. A importância da dimensão local da inovação e a formação de clusters em setores de alta tecnologia. **Ensaios FEE**: Porto Alegre, v. 22, n. 1, p. 146-160, 2001.

GEREFFI, G. The Organization of Buyer-Driven Global Commodities Chains: how US retailers shape overseas production networks. In: Gereffi, G.; Korzeniewicz, M. (eds.) **Commodity Chains and Global Capitalism**. Londres: Praeger, 1994.

GEREFFI, G; STURGEON, T; HUMPRHEY, J. The governance of global value chains. **Review of International Political Economy**, 2005.

GEREFFI, G. Global value chains and international competition. **The Antitrust Bulletin**, v. 56, n. 1, p. 37-56, 2011.

GEREFFI, G.A.; KORZENIEWICZ, M. **Commodity Chains and Global Capitalism**, CN: Praeger, 1994.

GII. **Índice Global de Inovação 2018**: Energizando o Mundo Com Inovação. Universidade de Cornell, INSEAD e Organização Mundial da Propriedade Intellectual (OMPI), 2018.

GODFREY, S. **Emerging Market Equities – Does Faster Growth Translate Into Higher Returns?** BNP Paribas *Investment Partners*, jun.2013.

GONÇALVES, R; BAUMANN, R; CANUTO, O; PRADO, L.C. D. **A Nova Economia Internacional**: Uma Perspectiva Brasileira. Rio de Janeiro: Campus, 1998.

GRIFFITH-JONES, S. Globalización de los mercados financieros y el impacto de los flujos hacia los países en desarrollo: Nuevos desafíos para la regulación. **Pensamiento Iberoamericano**, nº. 27, 1995.

GOURINHCHAS, P.O; REY, H; GOVILLOT, N. Exorbitant privilege and exor-bitant duty, Working paper, **London School of Economics**, 2011.

GOURINCHAS, P.O; REY, H. External Adjustment, Global Imbalances and Valuation Effects. **Handbook of International Economics**, Vol. 4, p. 585-645, 2013.

GOURINCHAS, P.O, REY, H; SAUZET, M. The International Monetary and Financial System. **Annual Review of Economics**, Forthcoming, 2019.

GROSS, D. Foreign Investment in the US (II): Being Taken to the Cleaners? **Centre For European Policy Studies (CEPS) Working Document**, n.243, abr. 2006.

GROUP OF THIRTY. **Derivatives**: Practices and Principles. Global Derivatives Study Group. New York, 1993.

GUILLAUMIN, C.A; PLIHON. D. **Les monnaies dans la mondialisation**. In: Questions Internationales, nov/dez. 2008.

GUTTMAN, R. **How credit-money shapes the economy**: the United States in a global system. New York: M.E. Sharpe, 1994.

_____. **Finance-Led Capitalism: Shadow Banking, Re-Regulation, and the Future of Global Markets**. Londres: Palgrave Macmillan, 2016.

HARVARD GROWTH LAB'S. **Atlas of Economic Complexity**. Disponível em:< http://atlas.cid.harvard.edu/>. Acesso em: 10 nov.2019.

HARVEY, J. T. A. Post Keynesian view of exchange rate determination. **Journal of Post Keynesian Economics**, vol. 14, n. 1, Fall, 1991.

HASEGAWA, M. **A criação, circulação e transformação do conhecimento em redes de inovação:** o programa de melhoramento genético da cana-de-açúcar do IAC.

Dissertação (mestrado) - Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Geociência, Campinas-SP, 2001.

HAUSMANN, R; HIDALGO, C. A; BUSTOS, S.; CHUNG, M. C..; JIMENEZ, J.; SIMOES, A.; YILDIRIM, M. A. **The Atlas of Economic Complexity-Mapping Paths to Prosperity**. Center for International Development at Havard University, Harvard Kennedy School, Macro Connections Medialab, MIT, 2015.

HELLEINER, E. **States and The Reemergence of Global Finance.** Ithaca: Cornell University Press, 1994.

HENRIQUES, F.E; MIGUEL, P.A.C. **Adoção da modularidade em produto e em produção na indústria automotiva**: uma análise comparativa em projetos de veículos com participação da engenharia brasileira. Gest. Prod. São Carlos, 2017.

HICKS, J. R. Liquidity. **The Economic Journal**, v. 72, n. 288, p. 787-802, 1962.

HIRATUKA.C; SARTI, F. TRANSFORMAÇÕES NA ESTRUTURA PRODUTIVA global, desindustrialização e desenvolvimento industrial no Brasil. **Rev. Econ. Polit**., vol.37, n.1 São Paulo Jan./Mar. 2017.

IASB. International Accounting Standards Board. **Conceptual Framework for Financial Reporting**, 2011.

IMF. **Recent Experiences in Managing Capital Inflows — Cross-Cutting Themes and Possible Policy Framework**. Washington: IMF, 2011.

____. **Sovereign Debt Restructuring**: Recent Developments and Implications for the Fund's Legal and Policy Framework. Washington, DC, abr.2013.

JAMESON, K. Latin American Structuralism: a methodological perspective. **World Development**, v.14, n.2, p.223-232, 1986.

JENSEN, M. C. Organization Theory and Methodology. **Accounting Review 58**, n. 1, p.319-339. Available at the Social Science Research Network eLibrary at, 1983.

_____. O eclipse do grupo empresarial de capital aberto. In: MONTGOMERY, C; PORTER, M. (orgs.). **Estratégia**. Rio de Janeiro: Campus, 1998.

KAPLAN, R. S.; NORTON, D. P. A estratégia em ação: balanced scorecard. 4ª ed. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

KAMINSKY, G. L, REINHART, C. M; VEGH, C. A. **When it rains, it pours**: procyclical capital flows and macroeconomic policies, 2004.

KARWOWSKI, E.; SHABANI, M.; STOCKHAMMER, E. **Financialization:** Dimensions and Determinants – A Cross-Country Study. Economics Discussion Paper, 2017.

KAYO, E. K. A **estrutura de capital e o risco das empresas tangível e intangível-intensivas**: uma contribuição ao estudo da valoração de empresas. Tese (Doutorado em Administração) - FEA/USP, 2002.

KEYNES, J.M. **The Treatise on Money**. II. The Applied Theory of Money. The Collected Writings of John Maynard Keynes, v. VI. Cambridge: Cambridge University Press (edição publicada em 2013), p.189-367, 1930.

_____. **The General Theory of Employment, Interest And Money**. Cambridge: Macmilian. v.7. The Collected Writtings of John Maynard Keynes, 1936.

_____. **Treatise on money**, v.2 – The applied theory of money. The Collected Writtings of Jhon Maynard Keynes, v. IX. London: MacMillan, 1971.

KOTABE, M.; PARENTE, R.; MURRAY, J. Antecedents and outcomes of modular production in the Brazilian automobile industry: a grounded theory approach. **Journal of International Business Studies**, v. 38, p. 84-106, jan.2007

KRUGMAN, P. The International Role of The Dollar: Theory And Prospect. In: BILSON, J.F.O.; MARSTON, R.C. (ed.) **Exchange Rate Theory And Practice**. Chicago: University of Chicago press, p. 261-278, 1984.

_____. The International Role of The Dollar: Theory And Prospects. In: **CURRENCY And Crises**. MIT Press, 1991.

LIMA, H.S.R. **Dependência Econômica Sob a Hegemonia do Capital Financeiro. Campinas**, 165f. Tese (Doutorado em Economia) IE/UNICAMP, Campinas, 2013.

LANE, P; G. MILESI-FERRETI. International Financial Integration in the Aftermath of the Global Financial Crisis**. IMF Working Paper** WP/17/115, Maio.2017.

LANNES JR., O. P. A Globalização Financeira e Seus Impactos Sobre os Países em Desenvolvimento. **Cadernos Aslegis**, v.1, n.3, p.10-20, set/dez.1997.

LAZONICK, W. The Value-Extracting CEO: How Executive Stock-Based Pay Undermines Investment in Productive Capabilities. **Structural Change and Economic Dynamics**, forthcoming, 2018.

LANZONICK, W.; O'SULLIVAN, M. Maximizing shareholder value: new ideology for corporate governance**. Economy and Society**, Abingdon: Taylor & Francis Group, v. 29, n. 1, p. 13-35, fev. 2000.

LASTRES, H. M. M. CASSIOLATO, J. E. Inovação, informação e conhecimentos: a importância de distinguir o modo da moda. DataGramaZero. **Revista de Ciência da Informação**, v.7 n.1 fev/2006.

LEV, B. **Intangibles: management and reporting**. Washington: Brookings, 2001.

LIMA, H.S.R. **Dependência Econômica Sob a Hegemonia do Capital Financeiro. Campinas**, 165f. Tese (Doutorado em Economia) IE/UNICAMP, Campinas, 2013.

LIST, G.F. **Sistema Nacional de Economia Política**. Tradução: BARAÚNA, L. Nova Cultural, São Paulo, 1983.

LOVE, J. The rise and decline of economic structuralism in Latin America. **Latin American Research Review**, v. 40, n. 3, p. 100-125, 2005.

LOPEZ, A.; LUGONES, G. Los sistemas locales en el escenario de la globalización. In: CASSIOLATO, J. E.; LASTRES, H. M.M. (ed.). **Globalização & inovação localizada**: Experiências de sistemas locais no Mercosul. Brasília: IBICT/MCT, p 72-108, 1999.

LUNDVALL, B.A. **National Systems of Innovation**: Towards a Theory of Innovation and Interactive Learning. Londres, Pinter, 1992.

_____. National systems of production, innovation and competence building. In: **DRUID Conference**, Aalborg, 2001.

MEHTA, A. D; MADHANI, P. M. Intangible Assets - An introduction. **The Accounting World**, v. 8, n.9, p. 11-19, 2008.

MALERBA, F.; ORSENIGO, L. Schumpeterian patterns of innovation are technology-specific. **Research Policy**, vol. 25, p. 451-478, 1996.

MANNING, S. New Silicon Valleys or a new species? Commoditization of knowledge work and the rise of knowledge services clusters. **Research Polic**y, n42, p.379-390, 2013.

MAYER, J. Returns on External Balance Sheets and the Currency Hierarchy. **UNCTAD Research Paper**, 2019. No prelo.

MAZZUCCHELLI, F. **A contradição em processo**: o capitalism e suas crises. São Paulo: Brasiliense, 1985.

MEDEIROS, C., TREBAT, N. Finance, trade, and income distribution in global value chains: implications for developing economies and Latin America. Instituto de Economia. **Texto para Discussão**, n. 02, 2017.

MELLO, J.M.C. **O Capitalismo Tardio:** Contribuição à Revisão Crítica a Formação e Desenvolvimento da Economia Brasileira. Campinas, 207f. Tese (Doutoramento–IFCH) IE/UNICAMP, Campinas, 1975.

MELLO, G.S. **Os derivativos e a crise do subprime:** o capitalismo em sua "quarta dimensão". Tese (Doutorado), 214f. Instituto de Economia (IE/UNICAMP, CAMPINAS, 2013.

MILLER, T. D.; ELGARD, P. Defining Modules, Modularity and Modularization - Evolution of Concept in a Historical Perspective. **Design for Integration in Manufacturing**, 1998.

MILESI-FERRETTI, G; TILLE, C. The Great Retrenchment: International Capital Flows During The Global Financial Crisis. **Economic policy**, v. 26, n. 66, p. 289-346, 2011.

MINSKY, H.P. **The Financial Instability Hypothesis**: An interpretation of Keynes and an Alternative to"Standard" Theory. Challenge, 1977.

_____. The Financial Instability Hypothesis: Capitalist Processes and the Behavior of the Economy. In: KINDLEBERGER, C. P.; LAFFARGUE, J.P (eds). **Financial Crises**: Theory, History & Policy. Cambridge: Cambridge University Press, 1979.

_____. Capitalist Financial Processes and the Instability of Capitalism. In: Journal of Economic Issues, n. 14. Reimpresso em Minsky, H. **Can It Happen Again ?** Essays on Instability and Finance. Nova York: M. E. Sharp, 1982.

MSCI **Emerging Markets Index**. Disponível em: <https://www.msci.com/eqb/pressreleases/archive/MSCI_Feb19_QIRPR.pdf >. Acesso mar.2019.

MISSIO, F.J; JAYME JR, F.G. Estruturalismo e Neo Estruturalismo: Velhas Questões, Novos Desafios. **Análise Econômica**, Porto Alegre, v.37, n.57, p.205-230, mar. 2012.

MISSIO, F.J; JAYME JR, F. G; OREIRO, J.L. The structuralist tradition in economics: methodological and macroeconomics aspects. **Revista de Economia Política**, v. 35, n.2 (139), p.247-266, abr/jun. 2015.

MUDAMBI, R. Location, control and innovation in knowledge-intensive industries. **Journal of Economic Geography**, n.8, p.699–725, 2008.

MUDAMBI, R.; PUCK, J. A Global Value Chain Analysis of the Regional Strategy Perspective. **Journal of Management Studies**, 2016.

MUNDELL, R. **International Economics**. London: MacMillan, 1968.

NERY, T. A Contribuição do Pensamento da CEPAL Para o Conceito de Desenvolvimento. In KRAYCHETE, E.S; MILANI, C.R**. Desenvolvimento e Cooperação Internacional: Relações de Poder e Políticas dos Estados**. EDUFBA Salvador, p.47-72, 2014.

NOYOLA VASQUEZ, J. F. Inflação e desenvolvimento econômico no Chile e no México. In: CEPAL. **Cinqüenta anos de pensamento na CEPAL**. Disponível em: <http://www.cepal.org/pt-br/publicaciones/1607-cinquenta-anos-de-pensamento-na-cepal>. Acesso em: 01/09/2018, p. 292-306, 1957.

NELSON, R. Institutions Supporting Technical Change in the United States. In: **Technical Change and Economic Theory**. Dosi, G. et. al.. eds. London, Pinter, p.312-329, 1988.

NERY, T. A Contribuição do Pensamento da CEPAL para o conceito de Desenvolvimento. In: KRAYCHETE, E. S; MILANI, C. R. S (org.). **Desenvolvimento e Cooperação Internacional: relações de poder e política dos Estados**. Salvador. Edufba, 2014.

NONAKA, I.; TAKEUCHI, H. **Criação do Conhecimento na Empresa: como as empresas geram a dinâmica da inovação**. Rio de Janeiro: Campus,1997.

NONAKA, I.; TAKEUCHI, H. **Gestão do conhecimento**. Porto Alegre: Bookman, 2008.

NUNES, F. D. L.; ROCHA, M. V.; ANTUNES JR, J. A. V. Modularização - conceitos, abordagens e benefícios: uma revisão teórica. **Revista Tecnologia e Tendências**, v. 10, n. 2, p. 1–22, 2014.

OCAMPO, J. A. International Asymmetries and The Design of the International Financial System. **CEPAL Serie Temas de Coyuntura**, v.15, Santiago de Chile: CEPAL, 2001.

_____. Globalização e Desenvolvimento. In: BNDES. **Desenvolvimento e Globalização**: Perspectivas Para as Nações. Rio de Janeiro: BNDES, p.299-332, 2002.

_____. A Reforma do Sistema Monetário Internacional. **Revista Tempo do Mundo**, v.3, n.3, dez. 2011.

OCEAN TOMO. **Ocean Tomo**: Intellectual Capital Equity. Disponível em:< https://www.oceantomo.com/intangible-asset-market-value-study/>. Acesso em: 10 nov. 2019.

OECD. ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. **Handbook on deriving capital measures of intellectual property products**, OECD Publishing: Paris, 2010.

_____. ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. **OECD/STI Micro-data Lab**: Intellectual Property Database, 2017.

_____. ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO; OMC - ORGANIZAÇÃO MUNDIAL DO COMÉRCIO. **Trade in Value Added (TIVA).** Disponível em: < https://www.oecd.org/sti/ind/measuring-trade-in-value-added.htm>. Acesso em: 10 nov.2019.

OLIVEIRA, S. E. M. C. **Cadeias globais de valor e os novos padrões de comércio internacional**: uma análise comparada das estratégias de inserção de Brasil e Canadá. 2014. Tese (Doutorado) – Universidade de Brasília, Brasília, 2014.

PAIVA, S. C. F. **Estratégias de política Industrial e Desenvolvimento Econômico: ideias e ideais de Fernando Fajnzylber para a América Latina**. Campinas, 315f. Tese (Doutorado em Economia Aplicada) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia, 2006.

PALLEY, T. **Financialization**: the economics of finance capial domination. New York: Palgrave Macmillan, p.233, 2013.

PARKER, R.; COX, S.; THOMPSON, P. The dynamics of global visual effects and games development industries: lessons for Australia's creative industries development policy. **International Journal of Cultural Policy**, n.23, v.4, p. 395-414, 2017.

PENROSE, E. T. **Teoria del crecimento de la empresa**. Madrid: Aguilar, 1962.

PEREIRA, A. J.; DATHEIN, R. Processo de aprendizado, acumulação de conhecimento e sistemas de inovação: a "co-evolução das tecnologiasfísicas e sociais" como fonte de desenvolvimento econômico. **Revista Brasileira de Inovação**, v. 11, n. 1, p. 137-166, jan./jun. 2012.

PEREIRA, V.V. **A Produção da Relação Centro e Periferia no Pensamento Econômico: Das Teses Marxistas do Imperialismo Capitalistas às Teorias da Dependência**. Belo Horizonte, 326f. Tese (Doutorado em Ciências Econômicas) – UFMG/Faculdade de Ciências Econômicas, Belo Horizonte, 2015.

PERROUX, F. O conceito de polo de crescimento. In: FAISSOL, S. **Urbanização e Regionalização**. Textos selecionados. Secretaria de Planejamento da Presidência da República: IBGE, Brasília, p. 99-110, 1975.

PHILIPS, C; YOON, J; DIJOSEPH, M; TOLANI, R; DONALDSON, S.J; SCHLANGER, T. **Emerging Market Bonds – Beyond The Headlines**. The Vanguard Group, maio.2013.

PINTO, A. Notas sobre os estilos de desenvolvimento na América Latina. In CEPAL. **Cinqüenta anos de pensamento na CEPAL**. Disponível em: <http://www.cepal.org/pt-br/publicaciones/1607-cinquenta-anos-de-pensamento-na-cepal>. Acesso em: 01/09/2018, p. 121-161, 1976.

_____. Natureza e implicações da "heterogeneidade estrutural" na América Latina. In: BIELSCHOWSKY, R. (org.**). Cinqüenta anos de pensamento na Cepal**. Rio de Janeiro: Record; Cofecon; CEPAL, v.1, p.569-588. 2000.

PINTO, E.C., FIANI, R., CORREA, L.M. Dimensões da Abordagem da Cadeia Global de Valor: Upgrading, Governança, Políticas Governamentais e Propriedade Intelectual. Ipea, **Texto para Discussão 2155**, 2015.

PLIHON, D. A **Globalização Financeira. Colóquio Pobreza, Dívida Externa e as Três Instituições Irmãs**: FMI, Banco Mundial e OMC. Universidade de Coimbra-Faculdade de Economia, 19 e 20 abril. 2007.

POLANYI, M. **Personal Knowledge**: Towards a post-critical philosophy. London: Routdedge & Kegan Paul, 1958.

_____. **The tacit dimension**. London: Routledge e Kegan Paul, 1966.

PONTE, S.; GIBBSON, P. Quality standards, conventions and the governance of global value chains, **Economy and Society**, n.34 (1), p. 1-31, 2005.

PORTER, M. **Estratégia Competitiva**: Técnicas para Análise de Indústrias e da Concorrência, 7ª ed., Rio de Janeiro, editora Campos, 1986.

PRATES, D.M. **Crises financeiras nos países "emergentes"**: uma interpretação heterodoxa. 2002. Tese (Doutorado) – Universidade Estadual de Campinas. Instituto de Economia, Campinas, 2002.

_____. As Assimetrias do Sistema Monetário e Financeiro Internacional. **Rev. Econ. Contemp.,** Rio de Janeiro, v.9, n.2, p.263-288, mai./ago.2005.

PRATES, D.M; CINTRA, A.M. **Keynes e a hierarquia de moedas: possíveis lições para o Brasil**. IE/Unicamp, Texto para discussão, n. 137, out. 2007.

PREBISCH, R. O desenvolvimento econômico da América Latina e alguns de seus problemas principais. In: BIELSCHOWSKY, R (Org.). **Cinquentas Anos de Pensamento na CEPAL,** v.1, p.47-111. Rio de Janeiro: Record, 2000a.

_____. Estudo econômico da América Latina. In: BIELSCHOWSKY, R (Org.). **Cinquentas Anos de Pensamento na CEPAL,** v.1, p. Rio de Janeiro: Record, 2000b.

_____. Problemas teóricos e práticos do crescimento econômico. In: BIELSCHOWSKY, R (Org.). **Cinquentas Anos de Pensamento na CEPAL**, v.1, p.179-215. Rio de Janeiro: Record, 2000c.

PYNDT, J.; PEDERSEN, T. **Managing Global Offshoring Strategies – A Case Approach**. 1º Ed. Copenhagen: Copenhagen Business School Press, 2006.

REILLY, R. F.; SCHWEIHS, R. P. **Valuing intangible assets**. NY: McGraw-Hill, 1998.

REIS, C.F.B. Efeitos de encadeamento e diversificação industrial commercial e produtiva: uma análise da Indonésia, Malásia e Tailândia entre 1980 e 2010. **Economia e Sociedade**, Campinas-SP, v.25, n.1, p.51-85, jan./abr. 2016.

REY, H. **Dilemma Not Trilemma:** The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence. London Business School, CEPR and NBER. Agosto, 2013.

ROBECO. **Long-Term Expected Returns**. ROBECO Investments, set/2018. Disponível em: <https://www.robeco.com/docm/docu-long-terms-expected-returns-2018.pdf>. Acesso em 15 mar.2019.

ROBERTS, D; DONALDSON, S; MACIULIS, V; LEMCO, J. **Emerging – Market Bonds:** A Fixed Income Asset With Equity-Like Returns (And Risk). Vanguard Group, ago.2018.

ROCHA, K; MOREIRA, A; SILVEIRA, M. O Fluxo de Capital Para as Economias Emergentes e o Grau de Desenvolvimento do Sistema Financeiro. **Estud. Econ**., n.2, p.235-257, 2017.

ROSA, R.S; BIANCARELLI, A.M. **Passivo externo, denominação monetária e as mudanças na vulnerabilidade da economia brasileira**. In: 43º Encontro Nacional de Economia – ANPEC 2015. Disponível em

<https://www.anpec.org.br/encontro/2015/submissao/files_I/i7-1212933823cd5b8bdc4318d3a3bb0067.pdf>. Acesso em 27 nov. 2019.

_____. **Determinantes do processo de "desdolarização" do passivo externo brasileiro.** In: 44º Encontro Nacional de Economia – ANPEC 2016. Disponível em:< https://www.anpec.org.br/encontro/2016/submissao/files_I/i4-fd9af598e5aec3fa3a11f8a08066731b.pdf>. Acesso em 27 nov. 2019.

ROCHER, G. **Talcott Parsons e a Sociologia Americana**. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1976.

RODRÍGUEZ, O. **Teoria do Subdesenvolvimento da CEPAL**. Rio de Janeiro: Civilização, 2009.

_____. **O estruturalismo latino-americano**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2009.

ROSSI, P.L. A pirâmide e a esfinge: estudo sobre a hierarquia das divisas e a conversibilidade da moeda. In: **I Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira**, Campinas, 2008. Disponível em: <http://www.ppge.ufrgs.br/Akb/encontros/2008/05.pdf>. Acesso em: 12 fev.2015.

ROSSI, P. L. **Taxa de câmbio e política cambial no Brasil**: Teoria, institucionalidade, papel da arbitragem e da especulação. São Paulo: FGV Editora, 2016.

SABBATINI, R.C. Investimento direto estrangeiro: reflexões sobre políticas de apoio e seus determinantes. 2008. 154p. Tese (doutorado) – Instituto de Economia/Universidade Estadual de Campinas (IE/UNICAMP), Campinas-SP, 2008.

SAKO, M. Outsourcing and Offshoring: Implications for Productivity of Business Services. **Oxford Review of Economic Policy**, n.22, v.4, p.499-512,2006.

SALVADOR, F. Toward a product system modularity construct: literature review and reconceptualization. **IEEE Transactions on Engineering Management**, n.54, v.2, p.219-240, 2007.

SANTOS, F.P. **Crise e(m) desenvolvimento:** a contribuição da Escola de Campinas, 134f. Dissertação (Mestrado) – Instituto de Economia (IE/UNICAMP), Campinas, 2012.

_____. A economia política da "Escola de Campinas": contexto e modo de pensamento. **Cadernos do Desenvolvimento**, Rio de Janeiro, v.8, n.12, p.17-42, jan./jun.2013.

_____. Evolução da consciência desenvolvimentista: da Cepal à Escola de Campinas**. Revista Textos de Economia (TEC)**, Santa Carina, v.20, n.02, p.119-135, 2017.

SARTI, F.; HIRATUKA, C. (coord.). **Perspectivas do investimento na indústria**. Rio de Janeiro: Synergia: Editora da UFRJ; Campinas: Unicamp, 2010. (Projeto PIB – Perspectiva do Investimento no Brasil, v. 2, 2010.

SERFATI, C. Transnational corporations as financial groups. **Work Organisation, Labour and Globalisation**, v. 5, n. 1, p. 10-38, 2011.

SERRANO, F. Do Ouro Imóvel ao Dólar Flexível. **Economia e Sociedade**. Campinas: IE/Unicamp, v. 11, n. 2, 2002.

SILVA, S.T. Padrões de Inserção do Brasil nas Cadeias Globais de Valor: Uma Análise do Investimento Direto Estrangeiro no País no Período 2003-2012. **Boletim de Economia e Política Internacional-BEPI**, n.15, set./dez. 2013.

SILVA, V.F. **A problemática do desenvolvimento revista: industrialização e neoestruturalismo da CEPAL**. Campinas, 121f. Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento Econômico) – UNICAMP, Campinas, 2017.

SIMON, H. **The Architecture of Complexity, Proceedings of the American Philosophical Society**, n., p.467-482, 1962.

STEFANO, N; CASAROTTO FILHO, N; FREITAS, M.; MARTINEZ, M. Gestão de ativos intangíveis: implicações e relações da gestão do conhecimento e capital intelectual. **Perspectivas em Gestão & Conhecimento**, João Pessoa, v. 4, n. 1, p. 22-37, jan./jun. 2014.

STEWART, T. **Intellectual capital:** the new wealth of organizations. NY: Doubleday, 1999.

STRANGE, S. The Persistent Myth of Lost Hegemony. **International Organization**, v. 41, n. 4, p. 551-574, out. 1987.

STUDART, R. A integração de parceiros desiguais: os efeitos desestabilizadores da liberalização financeira e a internacionalização das economias latino-americanas. In: J. C. Ferraz, M. Crocco e L. A. Elias. **Liberalização econômica e desenvolvimento:** modelos, políticas e restrições. São Paulo: Futura, 2003.

SULLIVAN, K. J., GRISWOLD, W. G.; CAI, Y.; HALLEN, B. **The Structure and Value of Modularity in Software Design**. In: 9th ACM SIGSOFT International Symposium on Foundations of Software Engineering. Foundations of Software Engineering - Proceedings of the 8th European Software Engineering Conference held jointly with 9th ACM SIGSOFT International Symposium on Foundations of Software Engineering, ACM Press, Vienna, Austria, p. 99–108, 2001.

SUNKEL, O. A inflação chilena: um enfoque heterodoxo. In: CEPAL. **Cinqüenta anos de pensamento na CEPAL**. Disponível em: <http://www.cepal.org/pt-br/publicaciones/1607-cinquenta-anos-de-pensamento-na-cepal>. Acesso em: 01/09/2018, p. 307-345, 1998.

_____. Desenvolvimento, subdesenvolvimento, dependência, marginalização e desigualdades espaciais: por um enfoque totalizante. In: BIELSCHOWSKY, R (Org.). **Cinquentas Anos de Pensamento na CEPAL,** v.2, p.521-566. Rio de Janeiro: Record, 2000.

SVEIBY, K. **A Nova Riqueza das Organizações:** Gerenciando e Avaliando Patrimônios de Conhecimento, ed. Campus, 1998, trad. do original, 1997.

TAVARES, M. C.; SERRA J. Além da estagnação: uma discussão sobre o estilo de desenvolvimento recente do Brasil. In: CEPAL. **Cinqüenta anos de pensamento na CEPAL**. Disponível em: <http://www.cepal.org/pt-br/publicaciones/1607-cinquenta-anos-de-pensamento-na-cepal>. Acesso em: 01/09/2018, p. 101-120, 1971.

_____. **Acumulação de capital e industrialização no Brasil**. São Paulo: Editora da Unicamp, 1974.

TAVARES, M. C. A retomada da hegemonia norte-americana. In: TAVARES, M. C; FIORI, J. L. **Poder e Dinheiro**: Uma Economia Política da Globalização. 5. ed. Petrópolis: Vozes, 1998.

TAVLAS, G.S. The International Use of Currencies: The U.S. Dollar and the Euro. **Finance and Development**, v. 35, n. 2, p. 46-49, 1998.

THE GLOBAL ECONOMY.COM. **The Global Economy.com: Business and Economic Data for 200 Countries**. Disponível em: < https://www.theglobaleconomy.com/>. Acesso em: 10 nov.2019.

THE WORLD BANK. **World Bank Open Data**. Disponível em: < https://data.worldbank.org/>. Acesso em: 10 nov. 2019.

TOMASKOVIC-DEVEY, D.; LIN, K.H; MEYERS, N. Did Financilization Reduce Economic Growth? **Socio-Economic Review**, v.13, n.3, p.525-548, 2015.

TORRES FILHO, E.T. **O Sistema Financeiro Globalizado Contemporâneo**: estrutura e perspectivas. Texto para discussão/Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Brasília: Ipea, 2015.

TU, J. **Essays on Inbound Foreign Direct Investment in the U.S Real Estate Sector**. 2012. Raleigh/North Carolina, 128f. Tese (Doutorado em Filosofia) – North Carolina State University, Raleigh/North Carolina, 2018.

UNCTAD. Investment And New Industrial Policies. **World Investment Report 2018**. Disponível em: <https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2018_en.pdf>. Acesso em 15 mar.2019.

UNCTAD. CONFERÊNCIA DAS NAÇÕES UNIDAS SOBRE COMÉRCIO E DESENVOLVIMENTO**. World Investment Report 2013**: **Global Value Chains**: Investment and Trade for Development. United Nations: New York; Geneva, 2013.

_____. CONFERÊNCIA DAS NAÇÕES UNIDAS SOBRE COMÉRCIO E DESENVOLVIMENTO. **World Investment Report 2016**: Investor Nationality. Policy Challeng. United Nations: New York; Geneva, 2016.

_____. Investment And New Industrial Policies. **World Investment Report 2018**. Disponível em: <https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2018_en.pdf>. Acesso em 15 mar.2019.

UPTON, W. S. Business and Financial Reporting, **Challenges from the New Economy. Financial Accounting Series - Special Report**. FASB. USA: abril, 2001.

US DEPARTMENT OF THE TREASURY. **U.S Portfolio Holdings of Foreign Securities**. Disponível: <https://ticdata.treasury.gov/Publish/shc2016_report.pdf>. Acesso em: 27 nov 2019.

VITAGLIANO, L. F. **A CEPAL no fim do milênio: a resposta aos programas de ajustes neoliberais**. Campinas. 270f. Dissertação (Mestrado). Instituto de Filosofia e Ciências Humanas, Universidade Estadual de Campinas, 2004.

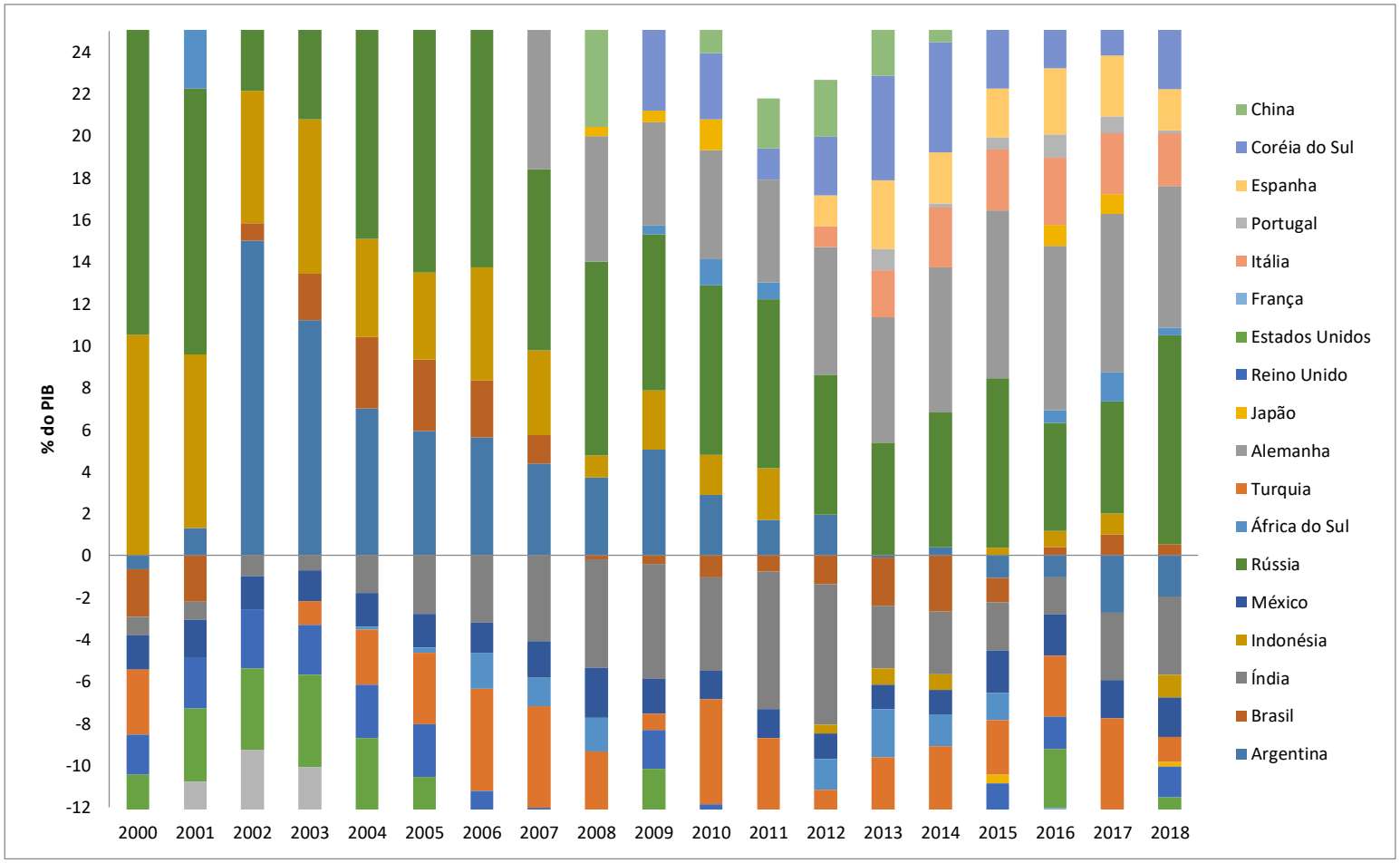
WALLERSTEIN, I. **The Modern World-System I – Capitalist Agriculture and the Origins of the European World-Economy in the Sixtheenth Century**. Nova York: Academic Press, 1974.

WEI, S.J; Managing Financial Globalization: Insights From The Recent Literature. **NBER Working Papers** 24330, fev.2018.

WORLD ECONOMIC FORUM. **The Global Competitiviness Report 2018.** Disponível em: < https://www.weforum.org/reports/the-global-competitveness-report-2018>. Acesso em: 10 nov. 2019.

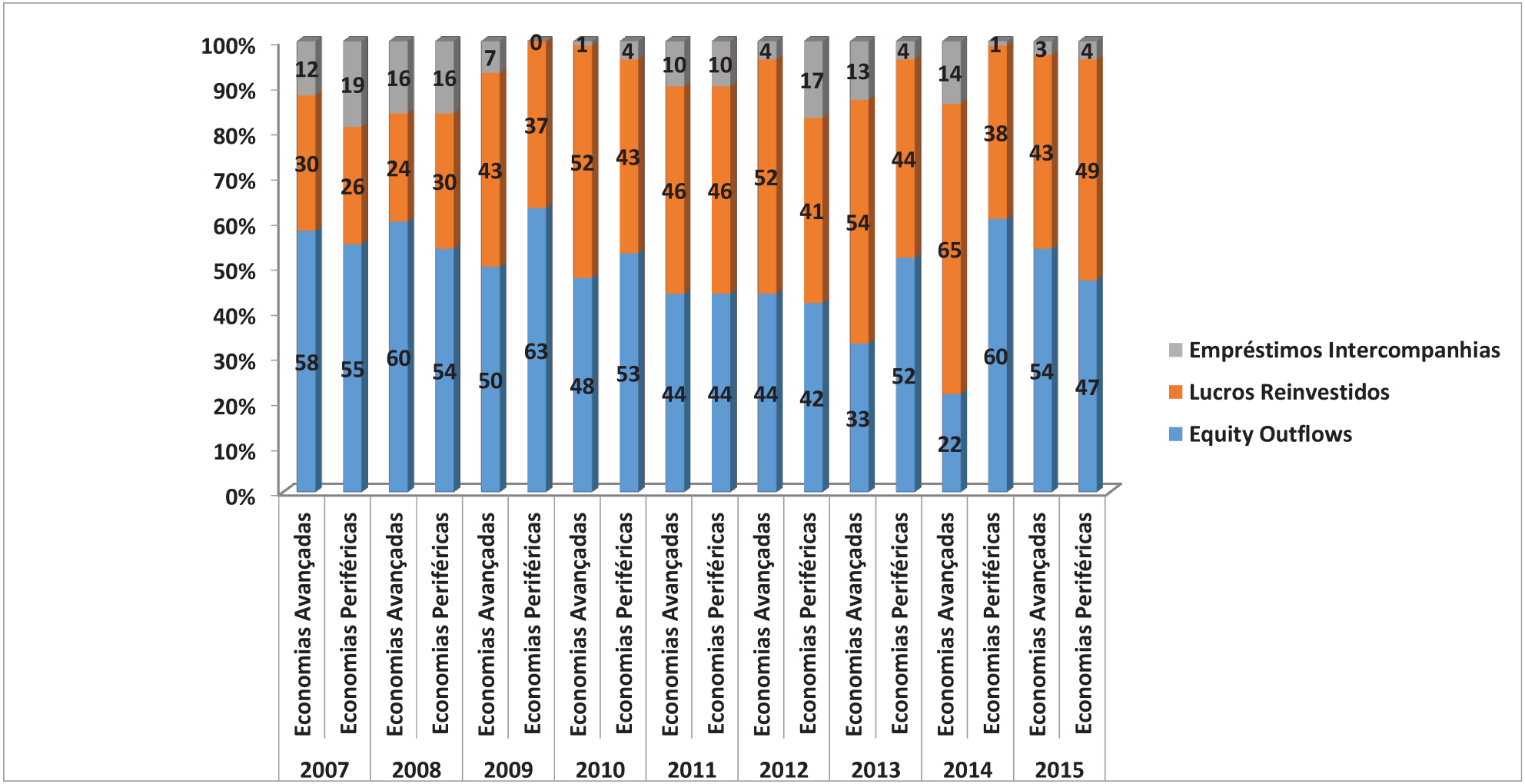
ZWAN, N. V. D. Making sense of financialization, **Socio-Economic Review**, n.12, 2014.

Apêndice 2.1: Saldo na Balança Comercial Entre 2000 e 2018 (% do PIB)



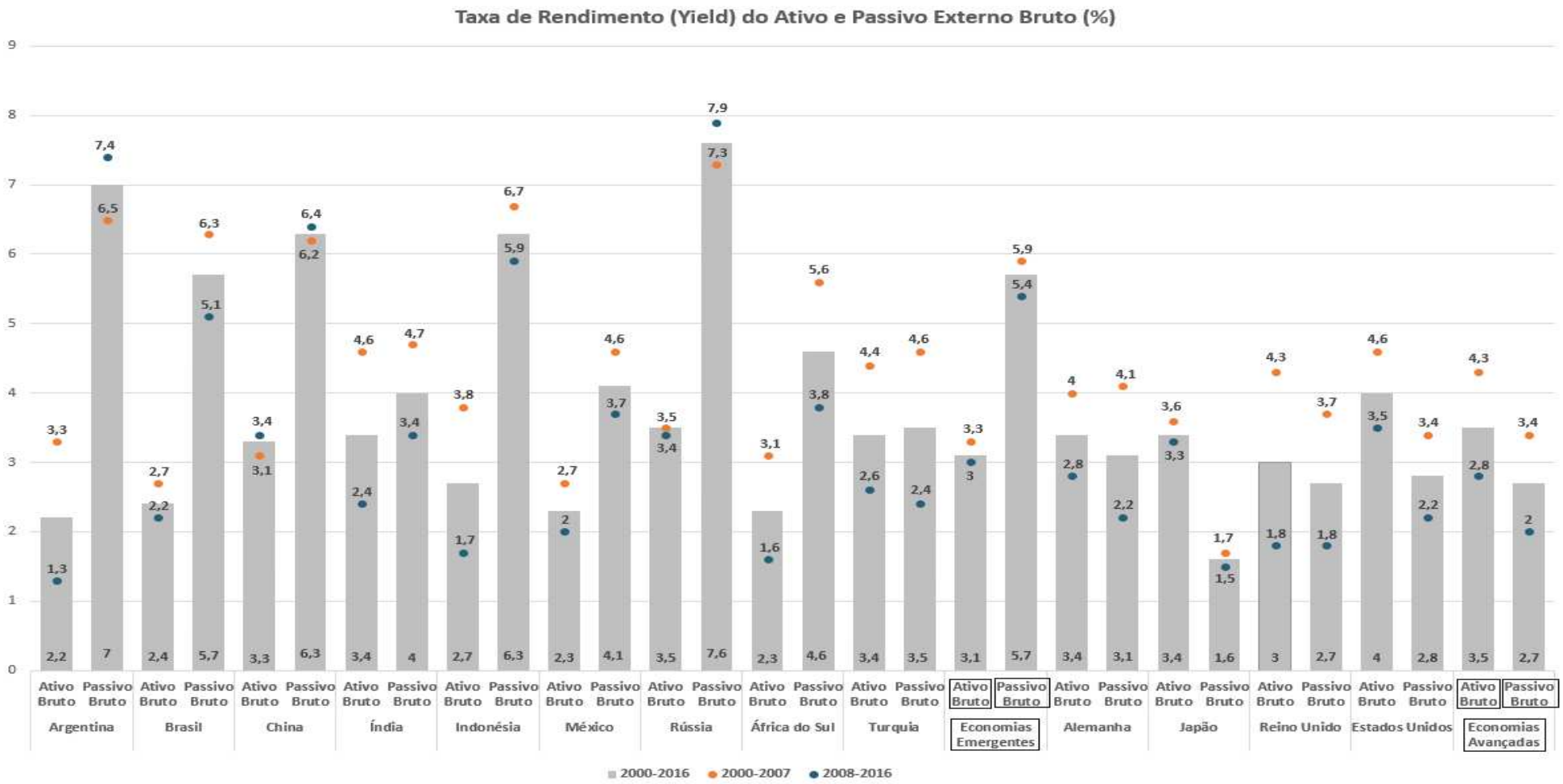
Fonte: World Bank (2019); The Global Economy.com (2019). Elaboração Própria

Apêndice 3.1: Fluxos (Outflows) de IDE Por Componentes Entre 2007 e 2015 (%)



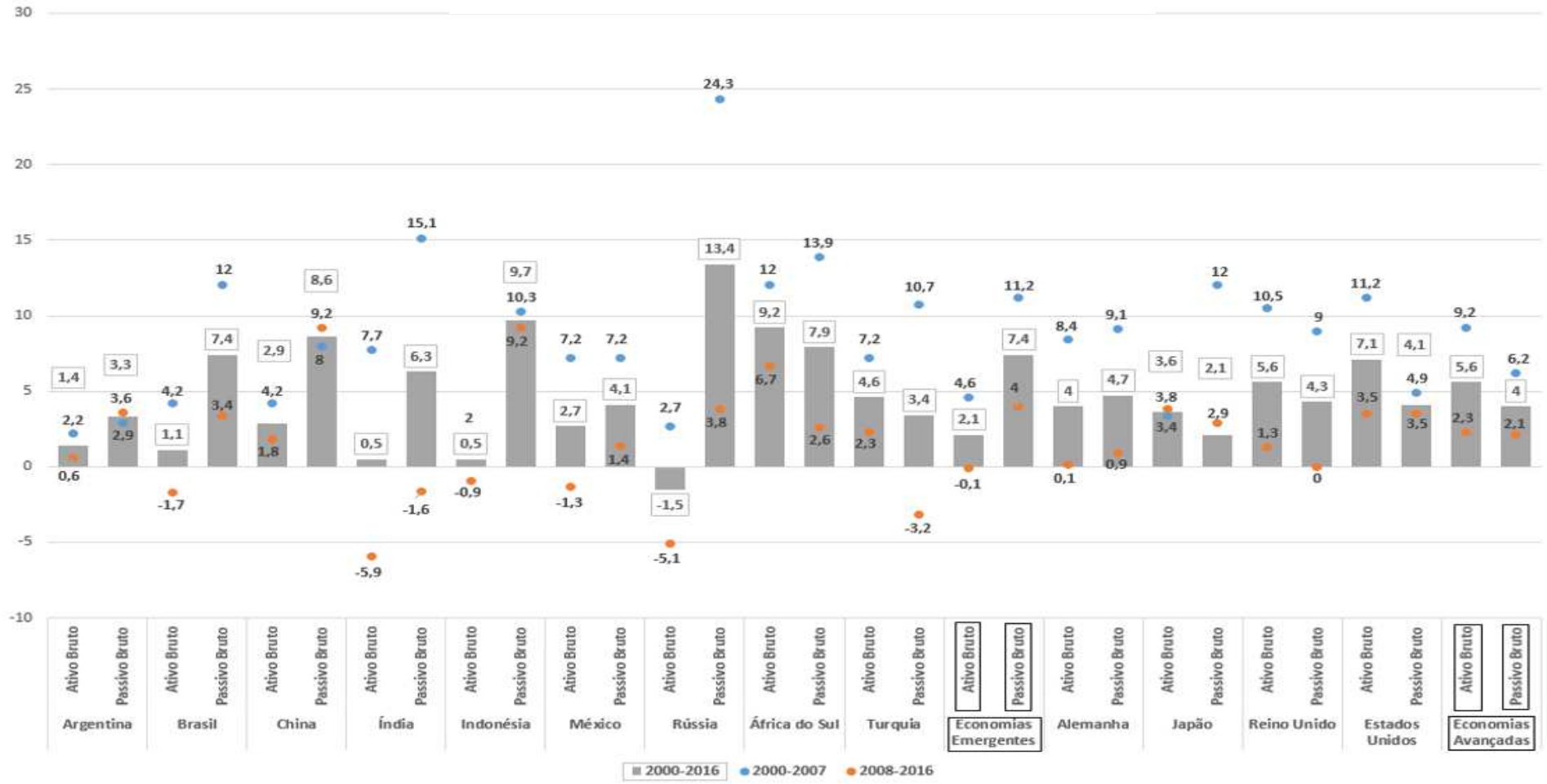
Fonte: UNCTAD (2016). Elaboração Própria.
Nota: A categoria "Equity Outflow " consiste em todas as demais modalidades de saída de IDE, com exceção de empréstimos intercompanhias e reinvestimentos de lucros.

Apêndice 3.2: Taxa de Rendimento *(Yield)* do Ativo e Passivo Externo Bruto (%)



Fonte: Akyüz (2018); Lane e Milesi-Ferretti (2017). Elaboração Própria.

Apêndice 3.3: Taxa de Retorno Total do Ativo e Passivo Externo Bruto (%)



Fonte: Akyüz (2018); Lane e Milesi-Ferretti (2017). Elaboração Própria.