

**FINANCEIRIZAÇÃO,
AUSTERIDADE FISCAL
E BEM-ESTAR SOCIAL
NO BRASIL**

UMA CONTRIBUIÇÃO AO DEBATE

JAIRO MARIANO DA COSTA JÚNIOR

Nº 241/2024

E-Working Paper | Número 241/2024

FINANCEIRIZAÇÃO, AUSTERIDADE FISCAL E BEM-ESTAR SOCIAL NO BRASIL

UMA CONTRIBUIÇÃO AO DEBATE

JAIRO MARIANO DA COSTA JÚNIOR

cies _iscte

Centro de Investigação
e Estudos de Sociologia

Lisboa | maio 2024

© Jairo Mariano da Costa Júnior, 2024

Jairo Mariano da Costa Júnior

Financeirização, Austeridade Fiscal e Bem-Estar Social no Brasil. Uma contribuição ao debate

Primeira publicação: maio de 2024

ISSN: 1647-0893

Conselho editorial:

Sandra Palma Saleiro (coordenadora)

Ana Margarida Barroso

Jorge Vieira

Nuno de Almeida Alves

Rita Cachado

Rosário Mauritti

Conceção gráfica e composição: Lina Cardoso

Composição em caracteres Futura, 12

Propriedade do título: CIES-Iscte

Correspondência:

CIES-Iscte, Iscte – Instituto Universitário de Lisboa

Av. das Forças Armadas, 1649-026 Lisboa

Tel.: (+351) 21 046 4018

E-mail: cies@iscte-iul.pt

FINANCEIRIZAÇÃO, AUSTERIDADE FISCAL E BEM-ESTAR SOCIAL NO BRASIL

UMA CONTRIBUIÇÃO AO DEBATE

Jairo Mariano da Costa Júnior

Jairo Mariano da Costa Júnior, é doutorando em Sociologia pelo Instituto Universitário de Lisboa — ISCTE-IUL, licenciado em Ciências Atuariais pela Universidade Federal Fluminense — UFF (2016) e mestre em População, Território e Estatísticas Públicas pela Escola Nacional de Ciências Estatísticas - ENCE (2020), ambos no Brasil. Desde 2022 é Consultor Individual do Fundo de Populações das Nações Unidas – UNFPA, atuando na gestão de projeto e transferência de conhecimento no âmbito da produção estatística e geocientífica no Brasil. E-mail: jmcjr1@iscte-iul.pt

Resumo A financeirização tem sido extensamente abordada na literatura econômica nas últimas décadas e, mais recentemente, tem despertado interesse na sociologia. Este estudo busca contribuir para o debate sobre a (re)produção do processo de captura da economia e do Estado pelos interesses da alta finança, especialmente no contexto brasileiro. A financeirização é caracterizada pelo crescente poder e influência do setor financeiro na economia e na sociedade. No Brasil, esse fenômeno é impulsionado pelas medidas de austeridade fiscal e pelo encolhimento das estruturas ainda incompletas de bem-estar social. Este artigo explora as dinâmicas subjacentes desse processo, destacando como as políticas de austeridade fiscal fortalecem a hegemonia financeira, influenciando a (re)configuração das relações entre Estado, economia e sociedade. Ao analisar o impacto dessas mudanças, busca-se compreender as implicações para a reprodução social e as desigualdades no Brasil, oferecendo insights críticos sobre os desafios contemporâneos enfrentados pelo país no cenário global.

Palavras-chave: Financeirização; Austeridade fiscal; Bem-estar social.

Abstract Financialization has been extensively addressed in economic literature in recent decades and, more recently, has aroused interest in sociology. This study seeks to contribute to the debate on the (re)production of the process of capture of the economy and the state by the interests of high finance, especially in the Brazilian context. Financialization is characterized by the growing power and influence of the financial sector in the economy and society. In Brazil, this phenomenon is driven by fiscal austerity measures and the shrinking of still incomplete social welfare structures. This article explores the underlying dynamics of this process, highlighting how fiscal austerity policies strengthen financial hegemony, influencing the (re)configuration of relations between the state, the economy and society. By analyzing the impact of these changes, it seeks to understand the implications for social reproduction and inequalities in Brazil, offering critical insights into the contemporary challenges faced by the country on the global stage.

Keywords: Financialization; Fiscal Austerity; Welfare.

INTRODUÇÃO

A financeirização da economia é um tema amplamente discutido e controverso. Será que a dinâmica de acumulação de capital privado conduz inevitavelmente à concentração de riqueza em cada vez menos mãos, como Karl Marx acreditava no século XIX? Neste contexto, será que processos de concentração de riqueza, como a financeirização, se tornam cada vez mais imperativos? Ou será que as forças de equilíbrio do crescimento, da concorrência e do progresso tecnológico conduzem, em fases subjacentes do desenvolvimento, à redução da desigualdade e a uma maior harmonia entre as classes, como pensava Simon Kuznets no século XX? O que sabemos sobre a forma como a riqueza evoluiu desde o século XVIII e que lições podemos retirar desse conhecimento para o século que está em curso?

O interesse em investigar as ramificações da financeirização nas diversas esferas da vida social tem adquirido crescente relevância no meio acadêmico, especialmente no âmbito das ciências sociais. Sob uma perspectiva cada vez mais ampla, compreende-se que os fenômenos financeiros não se restringem apenas às atividades especulativas de alto nível (com alcance internacional) e baseadas em alavancagem, mas também abrangem implicações significativas na prática cotidiana das sociedades. A análise das relações entre economia e estruturas de bem-estar social emerge, nessas circunstâncias, como um campo de investigação importante e cada vez mais atrativo nos últimos anos.

Este ensaio contribui para esta corrente a partir de uma contextualização sobre o processo de financeirização no Brasil, evidenciando o processo de concentração de riqueza pela alta finança através da tomada da economia. Neste contexto, os instrumentos de legitimidade do Estado passam a ser seu novo foco de revalorização mercantil, com impactos negativos sobre o estado de bem-estar social no país.

A primeira seção deste ensaio dedica-se a uma discussão teórica acerca dos fundamentos sociais e econômicos da financeirização. Destaca-se, neste contexto, a importância de não se compreender a financeirização meramente como uma supremacia do setor financeiro sobre o setor produtivo, pois tal abordagem simplificaria um fenômeno de considerável complexidade. Em vez de postular uma relação de exterioridade entre o setor financeiro e o restante da economia, em que o primeiro seria visto como a origem da financeirização, é necessário reconhecer, antes de tudo, que um dos aspectos centrais da financeirização reside na crescente penetração de práticas financeiras em todas as relações econômicas e sociais relevantes do atual sistema capitalista. Portanto, o bem-estar social deve ser compreendido como um fenômeno cada vez mais sujeito à influência do capital financeiro.

Na segunda seção, enfatiza-se a questão da austeridade fiscal como fator impulsionador da reprodução da financeirização no Brasil e alguns desdobramentos desse processo frente às estruturas de bem-estar social. Embora seja reconhecido que esse fenômeno não esteja em estágio inicial no país, o presente estudo procura examinar a presença de interesses financeiros em instrumentos de legitimidade do Estado.

1 | Financeirização e tomada da economia pela alta finança

Inicialmente, a financeirização era compreendida como uma transformação sistêmica das economias maduras capitalistas, inerente à lógica neoliberal, destacando os Estados Unidos e o Reino Unido como exemplos paradigmáticos do capitalismo liderado pelo setor financeiro. No entanto, embora a condução liderada pelo setor financeiro se restrinja ao

mundo anglo-saxão, a dominação financeira tem reconfigurado completamente o ambiente macroeconômico nos anos recentes, passando a influenciar e direcionar as políticas públicas em outras regiões (Lavinias, Araújo e Bruno, 2017). Destarte, a partir do novo milênio, o processo de financeirização começou a ser apontado como o novo estágio de desenvolvimento capitalista (Sawyer, 2016), adquirindo uma posição central no âmbito do pensamento não ortodoxo, seja ele pós-marxista, pós-keynesiano ou relacionado à escola de regulação, resgatando um debate cujas origens remontam ao final da década de 1990 (Aglietta, 2000). Foi nesse período que os primeiros indícios de estagnação ou até mesmo declínio da atividade produtiva nas principais economias do ocidente surgiram, evidenciando uma nova fase de rápida expansão do setor financeiro, agora globalizado e não mais subordinado apenas à produção (Sweezy, 1994).

No Brasil, o processo de financeirização ocorreu de forma singular, apresentando-se em mais de uma fase. Datando do período que vai de 1970 a 1993, a primeira aparição da financeirização no país ocorreu quando prevaleceram ganhos inflacionários derivados dos mecanismos institucionais de correção monetária e de indexação generalizada de preços e salários. Essa fase foi seguida por uma nova etapa implantada após a estabilização monetária proporcionada pelo Plano Real. Caracterizada pela renda por juros, essa fase se reverbera predominantemente através da negociação de ativos de renda fixa e derivativos ligados, na maioria das vezes, ao endividamento público sob altas taxas reais de juros que voltam as expectativas econômicas, mormente para o curto prazo, em detrimento dos demais setores produtivos que veem seus investimentos se reduzindo de maneira drástica, induzindo-lhes a flexibilização na contratação de mão de obra e contenções salariais (Bruno & Caffé, 2017). Neste diapasão, três importantes tendências podem ser destacadas: a elevação da importância do setor financeiro em relação ao setor real, a transferência de renda do setor real para o setor financeiro e o aumento da desigualdade de renda e tendência à estagnação salarial (Palley, 2007).

Tal processo foi seguido de perto por uma nova fase de desenvolvimento da financeirização no país caracterizada por buscar um equilíbrio entre as demandas da acumulação rentista-financeira e do setor exportador de commodities, juntamente com as necessidades da acumulação produtiva industrial, enquanto também se implementam políticas sociais, redistributivas e de inclusão social através de medidas como o programa Bolsa Família, aumentos reais do salário-mínimo e a expansão do consumo popular por meio do crédito.

Assim, as dinâmicas entre o Estado e a economia, sob a liderança do próprio governo, estavam propiciando um ambiente favorável à ampliação do processo de financeirização no Brasil. Anteriormente centrado no endividamento público interno, esse processo se estendia agora para abarcar o endividamento privado, destacando-se a valorização rentista-patrimonial. Isso ocorria à medida que os agentes financeiros diversificavam seus ativos, aumentando o volume das dívidas das famílias e das empresas não financeiras por meio da expansão de suas atividades de concessão de crédito.

Contudo, devido aos altos índices das taxas de juros vigentes no Brasil (figura 1), observa-se uma persistência da financeirização usurária¹, mas agora em um estágio aprimorado, onde os rendimentos provenientes de juros, captados pelos grandes bancos e investidores, são consideravelmente amplificados devido aos custos elevados dos financiamentos e empréstimos disponibilizados pelo mercado financeiro às famílias e empresas brasileiras. Como resultado, o ciclo de acumulação da financeirização expande-se, estendendo-se agora para além das fronteiras tradicionais, alcançando o grande varejo, distribuidores, sistemas de vendas tradicionais e comércio eletrônico, aumentando os níveis de rentabilidade não-operacional. Isso é facilitado pela expansão da oferta de

1 Denomina-se financeirização usurária para diferenciá-la de seu homólogo nos países desenvolvidos, onde as taxas de juros praticadas são demasiadamente baixas ou negativas, impossibilitando o surgimento dessa modalidade. Em economias avançadas, a financeirização desenvolve-se através de outros produtos e serviços geradores de renda financeira, não necessariamente, renda de juros (Bruno & Caffé, 2017).

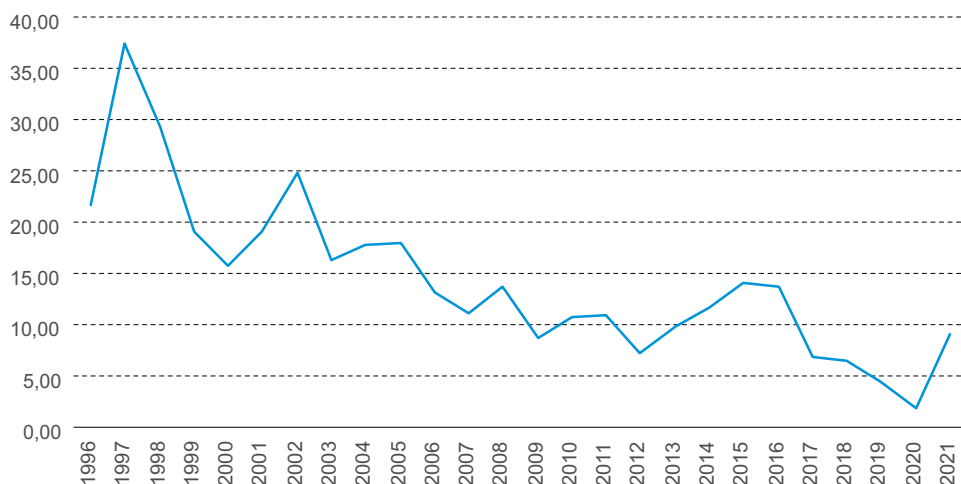


Figura 1 Evolução da taxa SELIC - % a.a.

(*) Dados referente aos valores em dezembro de cada ano

Fonte: elaborado pelo autor com base nos dados do Banco Central.

crédito, direcionada tanto para as classes médias quanto para os estratos de renda mais baixa da população brasileira (Bruno & Caffé, 2017). Além disso, a política social também é aproveitada, contribuindo para o endividamento das famílias e o aumento da insegurança e vulnerabilidade social (Lavinias, 2017).

Para este estudo, deve-se ter em perspectiva que, quando se fala em financeirização no Brasil, não está se falando exclusivamente das instituições e agentes que compõem o núcleo do sistema financeiro internacional (bancos, fundos de investimento etc.), não negligenciando o papel central desses agentes na formulação inicial do conceito. A noção de financeirização, que vem ganhando grande interesse de investigação nas ciências sociais nos últimos anos, apoia-se em um novo entendimento de que as finanças se encontram cada vez mais associadas à vasta gama de atividades sociais que ultrapassam a esfera financeira em sentido direto (Van der Zwan, 2014) e de que sua usurpação em todos os poros da sociedade reflete uma situação peculiar do capitalismo no último meio século, situação à qual todos os elementos da demanda nacional suportam as

consequências do domínio das finanças (Boyer, 2000). Além disso, a expansão das finanças no novo milênio teria viabilizado o surgimento de uma nova lógica financeira geral, que agora permeia a totalidade das atividades capitalistas e até mesmo questões como a reprodução da força de trabalho (Martin, 2002) e os gastos de legitimidade do Estado - saúde, educação e seguridade social (Bruno, 2016).

Na perspectiva delineada, estudos recentes têm explorado os desdobramentos da financeirização para além de uma noção presente em algumas correntes heterodoxas da economia, que apontam para uma suposta dominação do setor financeiro ou dos bancos sobre a economia produtiva, ou ainda para uma hegemonia de agentes financeiros sobre o capital industrial. Essa perspectiva, muitas vezes, tende a negligenciar a complexidade do fenômeno (Sanfelici, 2013). Cumpre ressaltar que a corrente desenvolvimentista na América Latina, e no Brasil em particular, negligenciou fortemente esse fenômeno (Lavinias, 2017) na crença equivocada de que um Estado fortemente intervencionista na formulação e implementação das políticas socioeconômicas estaria implicitamente combatendo tal tendência (Lavinias, Araújo e Bruno, 2017).

Braga, em sua tese de doutorado defendida em 1985, já evidenciara a importância de se tratar o paradigma da financeirização de uma forma mais abrangente. Indo além, em um novo estudo apresentado em 1997, o autor evidencia que a financeirização não é apenas resultado das práticas de segmentos ou setores específicos, como o capital bancário ou os correntistas tradicionais. Pelo contrário, ela tem influenciado as estratégias de todos os agentes privados relevantes, afetando a operação das finanças e os gastos públicos, e alterando a dinâmica macroeconômica. Em resumo, a financeirização tem sido uma característica intrínseca do sistema atualmente configurado. Assim, tratando de forma inovadora a questão da financeirização, Braga (1985) abriu caminho para um novo pensamento acerca do tema, permitindo uma nova gama de estudos socioeconômicos no Brasil.

Em conformidade, os trabalhos de Bruno (2011) e Bruno et al. (2011) aprofundaram os prelúdios introduzidos por Braga (1985) acerca

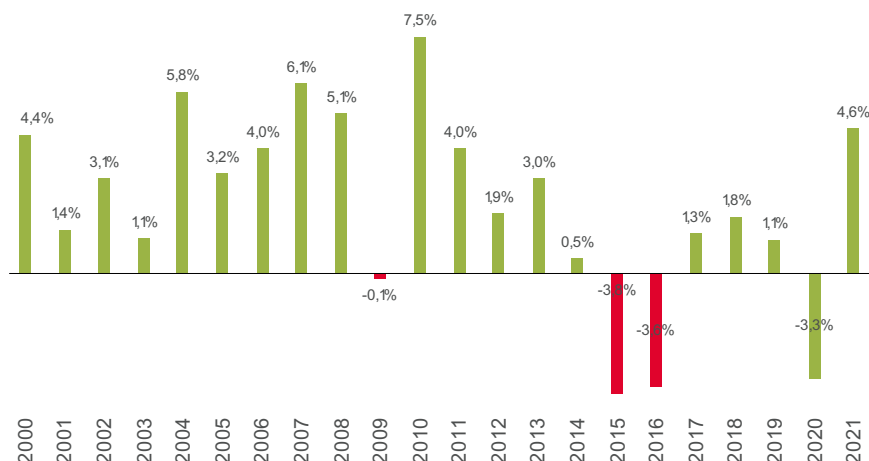


Figura 2 Produto Interno Bruto (PIB) - variação em volume em (%)

(*) Os resultados de 2000 a 2016 foram atualizados a partir das Contas Nacionais Trimestrais de 07/03/2017.

Fonte: elaborado pelo autor a partir de SNC/IBGE(*)

do processo de financeirização precoce da economia brasileira. Ressaltaram que o mesmo fora pautado pela intensificação e inclinação para a liquidez dos possuidores de recursos financeiros, suprimindo a alocação de capital no âmbito produtivo. Concluíram que a financeirização se manifesta como uma obstrução estrutural ao crescimento econômico brasileiro, evidenciada pela modesta expansão do Produto Interno Bruto (PIB) nos últimos anos e acentuando a concentração funcional da renda (figura 2).

Valendo-se de que o tripé² do crescimento econômico necessita de recursos financeiros adequados e tem como variável chave impulsionadora a formação de capital fixo, o Brasil apresenta grande dificuldade para elevar suas taxas de crescimento e mantê-las altas e estáveis por longos períodos, podendo-se apontar como principal motivo a existência de fatores internos à sua própria economia que tornam o investimento pouco

2 Aceleração do crescimento e sua manutenção por um longo período de forma sustentável, distribuição de capital com acesso ao estoque de riquezas de forma equitativa para toda sociedade e implementação de estruturas de bem-estar social por parte do Estado com ampla e universal distribuição dos serviços de educação, saúde e seguridade social.

atrativo aos detentores de capital e não uma insuficiência de poupança interna ou a existência de um setor público ineficiente e desregrado (Bruno, 2011).

Esta especificidade na constituição da riqueza provocou, sobretudo, dois efeitos importantes para as decisões de gasto. Primeiramente, ampliou o universo de agentes que, detendo uma parcela importante de sua riqueza sob a forma financeira, têm a necessidade de levar em conta a variação de preços dos ativos. Ao passo que a expansão da riqueza implica na possibilidade de oscilações mais elásticas no consumo e no investimento. Assim, o consumo deixa de ter o comportamento relativamente seguro previsto por Keynes, passando a apresentar um componente típico das decisões de gasto dos capitalistas e aumentando significativamente a possibilidade de endividamento por parte de grupos importantes de consumidores.

Deveras, todo o arcabouço institucional que emoldura o funcionamento do capitalismo brasileiro foi construído a partir do princípio maior de atender com presteza e precisão aos interesses de uma elite rentista, em particular, dos credores e investidores externos. É dessa forma que se explicam: a enorme abertura financeira, com ausência de qualquer controle sobre os fluxos internacionais de capital; a internacionalização do mercado brasileiro de bônus; as concessões tributárias a proprietários de ações e a ganhos financeiros de não residentes; as alterações legais para dar maior garantia aos credores do Estado (Lei da Responsabilidade Fiscal) e do setor privado (reforma da Lei de Falências); as alterações no Regime Geral Previdenciário Social (RGPS) e nos Regimes Próprios de Servidores Públicos. Isso gera a adoção de um receituário macroeconômico agressivamente voltado para o benefício da riqueza financeira, baseado na austeridade fiscal e em taxas reais de juros absurdamente elevadas, frequentemente perdurando entre as maiores do mundo (Paulani, 2017).

Nessas condições macroeconômicas, os detentores de capital podem, com garantia do próprio Estado, revalorizar seus recursos através da

alocação em títulos e valores mobiliários, não importando os impactos negativos que essa decisão possa causar, como baixo e instável crescimento econômico, aumento da frequência das crises financeiras, elevação das taxas de desemprego, aumento da concentração pessoal e funcional da renda e a consequente deterioração das finanças públicas, tanto pela queda da arrecadação fiscal quanto pelo aumento das despesas financeiras do Estado (Bruno, 2016; 2017).

Como consequência imediata, Bruno (2011) esclarece que “horizontes temporais mais longos, mas necessários aos projetos de investimento produtivo que promovem o desenvolvimento econômico e social, são naturalmente postos em segundo plano ou simplesmente descartados pelas decisões empresariais. Um forte indício deste movimento é a brusca diminuição da participação da indústria de transformação no PIB nacional (figura 3), que alcançou patamares superiores a 35% nos anos 1980, aproximando-se dos 10% nos últimos anos, atrelado a uma grande expansão do setor de serviços caracterizado por empregos de baixa produtividade. Isso ocorre tendo por pano de fundo a alegação de que tal percurso é normal e ocorreu nos países desenvolvidos, sem levar em consideração a especificidade do momento em que isso aconteceu; nos desenvolvidos, já possuíam uma renda per capita elevada, semelhante à que possuem atualmente.

Dessa forma, a perpetuação do capital financeiro, com amplo apoio da elite econômica do país e suas redes de esteio presentes no Estado, traz consigo o estancamento do protagonismo dinâmico do capital investido em setores produtivos, provocando desdobramentos profundos tanto para a economia quanto para a sociedade: governos antidemocráticos eleitos pelo voto; perda de autonomia da política econômica; esterilização da poupança de famílias e de empresas por seu uso improdutivo; especulação financeira desenfreada; tendência à forte apreciação real da taxa de câmbio; intensificação da concentração funcional e setorial da renda; aprofundamento da desigualdade social; encolhimento das ainda incompletas estruturas de bem-estar social; concentração da produção

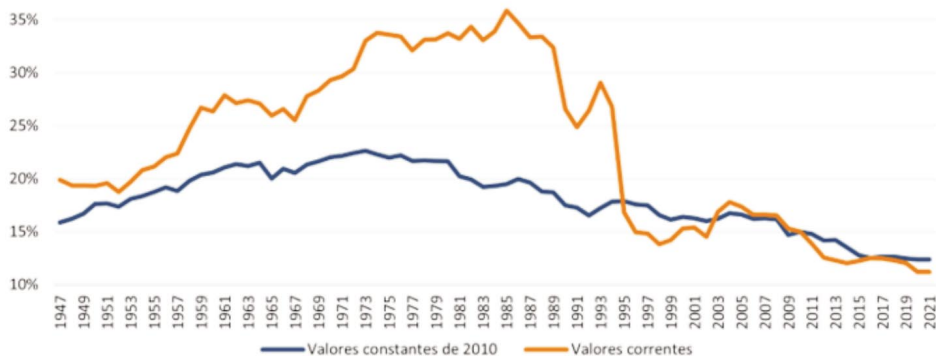


Figura 3 Participação do Valor Adiciona (VA) da Transformação no VA da Economia em %

Fonte: adaptado de Considera e Trece (2022).

em commodities; desindustrialização; desregulamentação do mercado de trabalho; austeridade fiscal; privatização de serviços públicos essenciais à população carente; devastação do meio ambiente.

Sem prejuízo de pleonasmos, salienta-se que, neste processo, os ganhos financeiros das empresas não são reinvestidos nas instalações produtivas; ao contrário, são distribuídos aos acionistas por meio de pagamento de dividendos e recompra de ações, mesmo que para isso seja necessário reduzir a taxa de acumulação de capital fixo. Desta forma, no plano setorial, a financeirização submete os setores diretamente produtivos, como a indústria, às pressões e exigências da rentabilidade do setor bancário-financeiro. Impulsionando assim a acumulação de capital nas mãos de uma pequena parcela da economia, abrindo espaço para uma nova dinâmica comandada pela rentabilidade dos ativos financeiros. Nesta nova fase, as estruturas de bem-estar se transfiguram em mercadorias financeiras, cuja lógica de rentabilidade depende da capacidade de gerar ganho de capital e lucro aos acionistas (Gentil, 2020).

Observa-se, então, a não existência de um modelo econômico adaptável às necessidades e perspectivas de desenvolvimento do país (investimento de capital não público em setores produtivos da economia, como a indústria, e investimento público em estruturas de bem-estar social, como educação, saúde e seguridade social). Ao passo que as reformas trabalhista, previdenciária e fiscal, fundamentais para o desenvolvimento nacional e que deveriam focar na estrutura produtiva da economia, também concentram seus esforços no desmonte da ainda incompleta estrutura de bem-estar social (Bruno, 2016). Destarte, por consequência do poder das finanças, a política social vai retrocedendo com relação aos padrões arduamente alcançados no período pós-ditadura e tidos como parte importante da frágil democracia nacional (Gentil, 2020).

Vale ressaltar que a recessão dos serviços públicos foi impulsionada pela política de ajuste fiscal exigida pelo regime macroeconômico herdado da era Fernando Henrique Cardoso e mantido nos governos Lula e Dilma. Assim, o encolhimento das ainda incompletas estruturas de bem-estar social foi se consolidando à medida que o desenho destas estruturas foi ditado pela racionalidade do capital financeiro.

No período compreendido entre 2003 e 2016, as estritas metas fiscais voltadas para o resultado primário desencadearam uma reconfiguração paradoxal no âmbito do orçamento da União. Paralelamente ao incremento dos dispêndios destinados a programas sociais, observou-se uma redução progressiva, em termos relativos, da oferta de serviços públicos essenciais, em consonância com o crescimento da esfera privada. Essa estratégia conferiu ao capital financeiro duas notáveis oportunidades. Em primeiro lugar, o substancial aumento das transferências de renda monetária, aliado ao vigoroso crescimento do salário-mínimo real e à criação de milhões de empregos formais, revelou-se crucial na inclusão de mais de 30 milhões de indivíduos no mercado de consumo. Em segundo lugar, a financeirização da política social se manifestou mediante a ampliação da oferta privada nos domínios previdenciário, da saúde e da educação, visto que, ao ocupar o espaço voluntariamente abandonado

pelo Estado, possibilitou que expressivos fundos de investimento em participação (FIP) de origem estrangeira adquirissem empresas brasileiras (Gentil, 2019).

2 | Austeridade fiscal e bem-estar social

A economia brasileira entrou em uma trajetória de desaceleração no quadriênio 2011-2014, após um longo período de desempenhos positivos. Entre os principais fatores que explicam essa desaceleração, destacam-se a perda de dinamismo de um ciclo de consumo familiar e de crédito (tanto pelas famílias quanto pelas empresas não pertencentes ao setor financeiro) e as repercussões da crise econômica que se espalhou pelo globo. Na tentativa de retomada da economia, o governo realizou um choque de preços administrados e um austero ajuste fiscal e monetário, como incentivo à retomada dos investimentos por parte do setor privado.

Entretanto, tal política não teve o êxito esperado. O forte ajuste fiscal em uma já fragilizada economia gerou uma espécie de fator multiplicador, agravando os problemas existentes e transformando a desaceleração em uma crise econômica ocasionada pelo aumento da dívida e do déficit público. Para certos interesses políticos, o ajuste revelou-se funcional ao gerar desemprego e queda dos salários reais, impulsionando a queda do governo vigente e possibilitando assim o surgimento de um novo projeto de país.

O novo governo, por meio da Emenda Constitucional (EC) 95, instituiu um novo regime fiscal (NRF) que teve como foco principal a criação de um teto para as despesas primárias da União, vinculando-o à inflação - medida tratada na literatura como austeridade fiscal. Com a adoção do NRF, enquanto a população e o PIB continuassem crescendo, os gastos públicos permaneceriam congelados, contribuindo nulamente para o crescimento da demanda agregada. Além disso, a nova regra não previa nenhum mecanismo de proteção e abrandamento em momentos de crises econômicas e outros possíveis choques.

O termo austeridade possui três definições nada afáveis. A primeira refere-se à severidade ou simplicidade, seja na disciplina, no regime, na expressão ou no desenho. A segunda diz respeito a uma medida econômica, como poupança, economia ou ato de autonegação, especialmente em relação a algo considerado não essencial. E, por último, mas não menos importante, relaciona-se a uma poupança forçada, como política de um governo, com acesso ou disponibilidade restrita ao consumo de bens (Canterberry, 2015).

A literatura internacional tem questionado os supostos benefícios da austeridade. Há uma convergência em apontar que os cortes de gastos em momentos de desaceleração e crise causam efeitos contracionistas. A maior parte dos casos apontados como “sucesso” não ocorreu em momentos de desaceleração econômica. Em conformidade, Rossi (2017) apresenta um estudo realizado em oito diferentes países em 26 cenários diferentes de desaceleração econômica (cada cenário representando um ano específico ao qual determinado país encontrava-se em desaceleração econômica, variando entre os anos de 1973 e 2004). O autor subdividiu os 26 cenários em 69 representantes de cada país entre aqueles que cortaram ou não gastos públicos (via severo ajuste fiscal) no período de desaceleração econômica, sendo constatado um total de 20 cenários nos quais o país não realizou corte de gastos públicos e um total de 6 cenários nos quais o país realizou corte de gastos. Dos seis cenários nos quais houve corte de gastos públicos, em apenas dois casos observou-se uma média de crescimento econômico maior nos pós-ajuste fiscal. Ou seja, em períodos de desaceleração da economia, apenas 23% das equipes econômicas tomaram medidas de abrandamento fiscal e, entre os que optaram pelo abrandamento, em apenas 33% dos casos houve efetivamente um crescimento econômico (em média) maior no período pós-ajuste, corroborando os questionamentos sobre os supostos benefícios da austeridade fiscal em tempos de crise econômica.

Em contrapartida, as despesas do Estado continuaram sendo liberadas para pagamento ao setor bancário-financeiro, uma vez que

tanto a Lei de Responsabilidade Fiscal quanto a EC95 não incluíram o congelamento dos pagamentos de juros e amortização da dívida pública em seus textos. Desse modo, as despesas financeiras do Estado permanecem como uma rubrica inquestionável, devendo permanecer completamente fora de qualquer medida fiscal. Portanto, quando se fala em austeridade fiscal no Brasil, essa restrição orçamentária auto-imposta pela alta finança diz respeito apenas à provisão dos serviços públicos e ao investimento do governo em serviços essenciais para a melhoria das condições de vida da população. Isso pode parecer estranho do ponto de vista estritamente contábil, mas é compreensível quando se analisa a financeirização da economia brasileira. Trata-se de economizar recursos públicos sacrificando as funções sociais do próprio Estado, a fim de manter sempre liberados e em dia os pagamentos da renda de juros drenada, em montantes sempre elevados, do orçamento do governo (figura 4).

Na prática, são as amortizações e os pagamentos de juros que levam aos déficits nominais e operacionais, mesmo nos períodos em que ocorrem superávits fiscais primários. Este fato serve como comprovação empírica do elevado grau de captura do Estado brasileiro pelos interesses do setor financeiro, dos grandes bancos e das elites rentistas que lhes estão associadas.

Ao analisar consecutivos mandatos presidenciais, observa-se que a despesa do governo cresceu a um ritmo elevado e incrivelmente estável (acima do PIB). Assim, por quatro mandatos consecutivos, houve crescimento real do gasto público (tabela 1). Ao longo desses mandatos, caracterizados por gastos elevados, o governo obteve resultados fiscais positivos entre 1999 e 2011. Inicialmente, isso se deu pelo aumento da carga tributária entre 1999 e 2005 e, posteriormente, pelos bons resultados apresentados pelo PIB entre 2006 e 2011. Todavia, a partir de 2012, uma combinação de desonerações tributárias (como forma de incentivo à competitividade) e baixa taxa de crescimento econômico levou o resultado fiscal a um desempenho muito abaixo do esperado. Isso demonstra que a tendência de piora fiscal não se trata

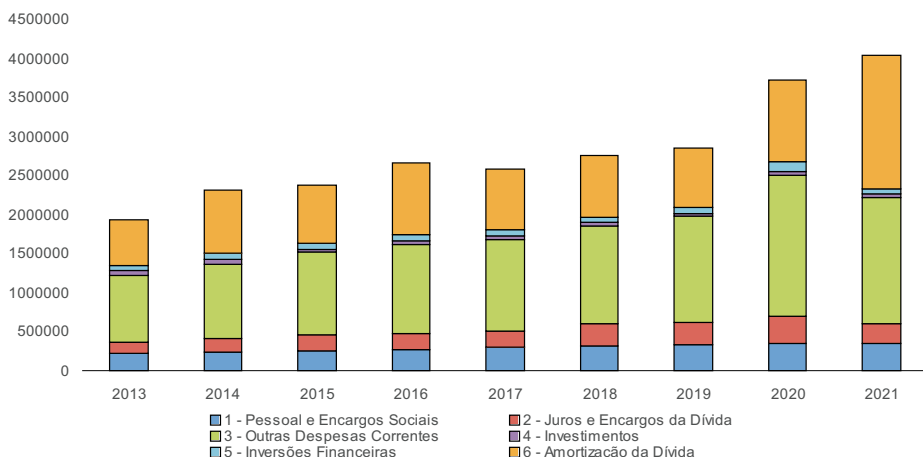


Figura 4 Série Histórica de Execução Orçamentária dos Orçamentos Fiscal e da Seguridade(*): Valores Empenhados em R\$ Milhões

(*) Exclui Reserva de Contingência.

(**) Disponível em

https://www1.siof.planejamento.gov.br/QuAJAZfc/opendoc.htm?document=IAS%2FExecucao_Orcamentaria.qvw&host=QVS%40pqk04&anonymous=true&sheet=SH06

Fonte: elaborado pelo autor a partir de SIOF, Planejamento(**). Acesso em 06/11/2023.

apenas de quanto se gastou, mas também de como se gastou e de quanto foi desonerado.

Entre os defensores da austeridade, há um consenso quanto a apontar o crescimento dos gastos sociais como a fonte do desequilíbrio fiscal. Em suma, entre 2002 e 2015, houve um acréscimo nos gastos sociais federais na ordem de 3 pontos percentuais do PIB, tendo como alvo principal de investimento a previdência social (cerca de 50% do total investido), seguida pela assistência social (cerca de 27%) e educação e cultura (cerca de 23%), mantendo-se estáveis os investimentos em saúde.

O que deve ser levado em consideração é o impacto redistributivo destes investimentos e sua importância enquanto instrumento de promoção social e ampliação do bem-estar da população, sobretudo a população mais carente. No mesmo período, houve ganho significativo na redução da desigualdade de renda, medida pelo índice de GINI, que passou de 0,589 para 0,524. Não deixando de mencionar que aproximadamente 6,8 milhões de

Tabela 1 Taxas reais de crescimento das receitas e despesas primárias do Governo Central, por período de governo convertidas pelo deflator implícito do PIB - Brasil (%)

Discriminação	1998-2002	2002-2006	2006-2010	2010-2014	2014-2015
Receita total	6,5	4,7	3,6	1,5	-6,0
Despesa total	3,9	5,2	5,5	3,8	-2,9
Pessoal	3,4	0,7	4,1	-0,3	1,8
Benefícios Sociais	6,0	8,8	4,5	4,3	0,4
Subsídios	-14,3	32,3	14,9	23,8	-10,3
Custeio	2,9	3,6	4,8	4,7	-5,3
Investimentos	-4,2	2,3	24,0	0,3	-41,4
Outras despesas	2,9	-5,9	11,4	-2,5	-14,7
PIB	2,3	3,5	4,6	2,2	-3,8

Fonte: elaborado pelo autor, a partir de SCN/IBGE.

peças deixaram a situação de pobreza através do incremento de renda adquirido pela política de valorização do salário-mínimo (S.M.), e principalmente pela vinculação entre o valor do S.M. e o piso previdenciário e o seguro-desemprego (estabelecidos na Constituição de 1988), acarretando ganhos distributivos na economia.

Tampouco houve uma expansão desenfreada dos gastos sociais frente à demanda existente no país. E, ainda segundo estudo da Secretaria do Tesouro Nacional (STN)³, comparativamente a outros países, o Brasil obteve um menor crescimento dos gastos sociais no período. Além disso, questões como o déficit habitacional, a ainda grande falta de saneamento básico (sobretudo nas camadas mais pobres da população), a baixa qualidade educacional pública (principalmente no ensino de base) e a precária qualidade da saúde pública demonstram a incompletude de um sistema de bem-estar em detrimento de outros países mais desenvolvidos e com gastos sociais semelhantes em relação ao percentual do PIB.

Como efeitos distributivos da política fiscal, o orçamento público, por uma vertente, aumenta a desigualdade social por meio de uma arrecadação que onera as camadas de menores capacidades financeiras. Por outra vertente, ele diminui a desigualdade através do Gasto Primário, considerando-o como um tipo de transferência de espécies (previdência, saúde, educação etc.).

3 Ver Secretaria do Tesouro Nacional "Gasto Social do Governo Central de 2002 a 2015".

Desta forma, o corte de gastos primários atenua a vertente distributiva, elevando assim a desigualdade e resultando na queda dos benefícios indiretos à população. Excluídos de tais serviços, esses teriam que buscá-los no setor privado ou simplesmente passar a viver com um padrão menor de bem-estar.

Deve-se destacar que tais medidas de política fiscal restritiva não estão alinhadas com os princípios teóricos e empíricos da teoria econômica keynesiana. Essa abordagem reflete uma visão pré-keynesiana das finanças públicas, uma vez que altera a relação causal entre os gastos governamentais e o crescimento econômico, negligenciando o uso dos primeiros para impulsionar o segundo, como preconizado por uma análise macroeconômica fundamentada nos princípios teóricos keynesianos e kaleckianos.

Keynes advogava pela intervenção governamental ativa na economia, especialmente em períodos de instabilidade econômica. Sua teoria econômica enfatizava o papel dos gastos públicos como um meio de impulsionar a demanda agregada e estimular o crescimento econômico. Em suas análises, ele destacava que durante crises, tanto consumidores quanto empresas tendem a reduzir seus gastos e investimentos, o que resulta em uma diminuição da demanda agregada, levando potencialmente a uma recessão. Para enfrentar esse cenário, Keynes propunha políticas fiscais expansionistas, onde o governo aumentaria seus investimentos em infraestrutura, programas sociais e outras iniciativas para gerar empregos e aumentar a demanda por bens e serviços. Ele argumentava que esse aumento nos gastos governamentais teria um efeito multiplicador, ou seja, cada unidade adicional de gasto público geraria um aumento proporcionalmente maior na produção e no emprego.

Além disso, Keynes enfatizava a importância da política monetária na estimulação econômica, defendendo a manipulação das taxas de juros pelo banco central para influenciar o investimento e o consumo.

No âmbito das finanças públicas, a visão keynesiana sugere que os déficits orçamentários podem ser justificados e até mesmo necessários em momentos específicos, especialmente durante recessões, com o propósito

de impulsionar o crescimento econômico e mitigar o desemprego. Ele argumentava que os benefícios de curto prazo dessas políticas expansionistas superariam os custos a longo prazo associados ao aumento da dívida pública.

Assim, uma questão extremamente importante que precisa ser respondida é: quais lições podem ser aprendidas acerca do impacto das crises econômicas sobre o bem-estar das populações, sobretudo no Brasil, e quais estratégias econômicas não devem ser adotadas erroneamente em seu enfrentamento.

O projeto de congelamento em termos reais dos gastos primários da máquina pública federal acarretaria uma situação à qual, na condição de retomada do crescimento, o país teria gastos decrescentes ao longo do tempo com previdência, educação e saúde. Este projeto vai em direção oposta às atuais e reais demandas sociais existentes no país. Se aplicada literalmente, em um período de 20 anos entre 2016 e 2036, a nova regra instituída pela EC 95 reduziria a despesa primária com saúde e educação em seis pontos percentuais, mantendo praticamente constante a despesa primária com a previdência social, ambos em relação ao total do PIB.

De modo geral, podem-se elencar quatro principais pontos característicos da austeridade fiscal representada pela EC 95: (1) do ponto de vista social, demonstra um retrocesso em relação à Constituição Federal de 1988 e um encolhimento das ainda incompletas estruturas de bem-estar social, principalmente no que diz respeito a questões ligadas à saúde e à educação; (2) do ponto de vista macroeconômico, representa pontos contrários ao crescimento econômico do país; (3) politicamente, desvia da sociedade e do Congresso o poder de determinar o tamanho do orçamento público de uma forma não democrática; (4) imposição de um novo pacto social em torno da constituição de um Estado Mínimo.

Diante da realidade supracitada, os efeitos da austeridade afetam de forma distinta os diferentes agentes econômicos e classes sociais, de modo que aqueles que mais utilizam os serviços sociais são os mais afetados. Nesse cenário, as camadas mais pobres são as que saem mais prejudicadas, pois

são as principais beneficiárias dos serviços públicos. Por outro lado, aqueles que não desejam financiar o serviço público através do pagamento de impostos e os tomadores de capital que enxergam o Estado como concorrente em determinados setores da economia, nos quais poderiam ser responsáveis por grandes lucros privados, são os favorecidos.

Outra forma de enxergar a nocividade do ato de congelamento dos gastos primários da União é observar o efeito multiplicador da renda das famílias quanto ao incremento de 1% do PIB nos programas e políticas sociais (figura 5). Um estudo realizado em 2010 pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea) revela que um incremento de 1% do PIB nos programas e políticas sociais (educação, saúde, RGPS, PRPS, PBF e BPC) eleva a renda das famílias em 1,85% (em média) em detrimento dos outros investimentos (construção civil, exportação de commodities e juros da dívida pública), que eleva a renda em apenas 1,17% (em média), salientando que a renda das famílias constitui parcela importante na constituição do PIB nacional.

Se analisarmos separadamente os gastos primários mais demandantes de investimentos no país (saúde, educação e previdência), observa-se que a previdência possui maior potencial de conversão quanto à elevação da renda das famílias, seguida pela educação e, posteriormente, a saúde. Ambas elevam a renda das famílias em 1,78%, valor bem superior aos 1,17% referentes aos outros investimentos.

Já as transferências de renda são superiores, em média, aos demais gastos primários. Por exemplo, os gastos do PBF e do BPC são mais significativos em termos de importância para a renda da família do que os demais gastos sociais.

Ainda mais grave, a EC 95 representa um retrocesso em relação aos quase 20 anos de ganhos sociais adquiridos pela Carta Magna de 1988, que elevou o gasto primário do governo central do patamar de 14% do PIB em 1997 para aproximadamente 20% do PIB em 2017 (ano em que a EC 95 entra efetivamente em vigor). Contudo, para os próximos 20 anos subsequentes à sua promulgação, segundo projeções, será observado

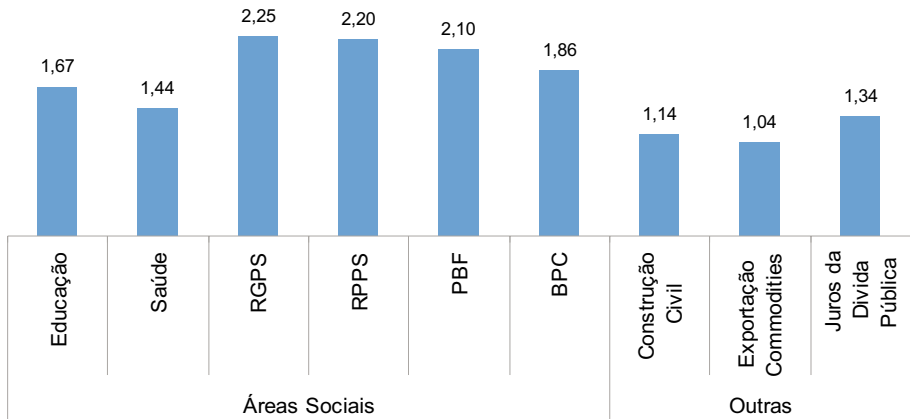


Figura 5 Multiplicador da renda familiar decorrente de um aumento de 1% do PIB segundo tipo de gasto – Brasil: 2006 (em %)

Fonte: elaborado pelo autor, a partir de IPEA (2010e).

um retrocesso de 20 anos, chegando em 2036 a um patamar inferior ao obtido em 1997 (cerca de 13% do PIB) (Rossi, 2017).

Uma alternativa em relação a esse regime seria a implementação de um sistema tributário que eliminasse ou reduzisse a alta regressividade do sistema, o qual se baseia na elevada tributação do consumo (que penaliza os mais pobres), aumentando o valor a ser pago sobre renda e patrimônio, sobretudo a taxaço dos lucros obtidos através da distribuição de dividendos. Assim, o novo sistema tributário se responsabilizaria pela penalização quanto ao uso improdutivo dos capitais, principalmente aqueles voltados para especulação e para ativos financeiros desconectados do investimento em capital fixo, ao mesmo tempo em que desoneraria sua alocação produtiva. Para isso, seria necessária a união entre forças políticas, sindicatos de trabalhadores e níveis mais altos de conscientização da sociedade quanto às consequências negativas da política fiscal vigente.

Nesse sentido, pode-se valer de um estudo realizado pela ANFIP em conjunto com a FENANFISCO, em 2018, ao qual demonstra a possibilidade de uma Reforma Tributária Solidária, Justa e Sustentável no

Brasil. O estudo trás propostas para uma reforma tributária, apresentando estimativas e simulações de impactos financeiros das medidas sugeridas, concluindo-se que é tecnicamente possível que o Brasil tenha um sistema tributário mais justo e alinhado com a experiência dos países mais igualitários, preservando o equilíbrio federativo e o Estado Social inaugurado pela Constituição de 1988.

Segundo o estudo, é tecnicamente plausível manter as bases de financiamento da Seguridade Social, expandindo sua progressividade. Isso poderia ser alcançado através da elevação das receitas que incidem sobre a renda (de 0,75% para 1,92% do PIB) e sobre as transações financeiras (de 0% para 0,52% do PIB), bem como da redução das que oneram o consumo (de 4,55% para 2,17% do PIB) e a folha de pagamentos (de 5,65% para 4,94% do PIB).

Considerações finais

Em uma sociedade de classes, tal como é organizada no capitalismo, partindo-se do pressuposto de que as desigualdades de renda e riqueza, bem como a falta de oportunidades de ascensão social, são resultado de uma elevada concentração de ativos em poder de uma minoria, para um país obter um desenvolvimento econômico sustentável e, conseqüentemente, uma diminuição das disparidades, deve-se principalmente fundamentar suas estruturas de bem-estar social em valores de solidariedade e compromisso social, assim como nas sociedades regidas pela política do *welfare state*⁴ que surgiram nos regimes fordistas no pós-guerra.

4 *Welfare state*, traduzido para o português como estado de bem-estar social, é uma forma de organização política e econômica que posiciona o governo como um agente assistencial. Ou seja, o Estado se torna responsável por promover o bem-estar social e econômico da população, garantindo educação, saúde, habitação, renda e seguridade social aos cidadãos. Diferentemente de outros modelos de governo que também intervêm na economia e usam políticas assistenciais para melhorar a qualidade de vida no país, o *welfare state* é o único que considera o serviço público um direito do cidadão. Dessa forma, todo indivíduo já nasce com o direito de usufruir dos bens e serviços oferecidos pelo Estado, a partir de um princípio de dignidade universal.

Nas sociedades regidas por tal política, as estruturas de bem-estar social são partes integrantes dos regimes de crescimento econômico, e desta forma, devem-se considerar incompletos estudos e discussões acerca do estado de bem-estar social ao qual não se leva em consideração as especificidades dos regimes de acumulação.

O empenho para transformar as estruturas de legitimidade estatal em instrumentos financeiros, que possuem diferentes níveis de liquidez, é uma condição indispensável para permitir que grandes investidores nacionais e internacionais possam apropriar-se dessa vasta fonte de renda. No contexto brasileiro, houve uma clara dedicação por parte do Estado, especialmente durante a segunda década do século XXI, em estabelecer as bases institucionais para a conversão das estruturas de bem-estar social em estruturas de negócios vinculadas ao sistema financeiro.

Como resultado dessas intervenções e reformas, o capital especulativo é capaz de circular mais livremente através dos gastos de legitimidade estatal, apropriando-se das receitas geradas pelo processo de financeirização das estruturas de bem-estar, sem jamais abandonar sua essência como capital monetário. Em outras palavras, a financeirização contorna os obstáculos impostos pela natureza intrínseca dos gastos de legitimidade estatal, os quais são direcionados para a equalização de oportunidades entre os cidadãos e rompem com a lógica de acesso baseada na renda. Dessa forma, a financeirização atua como um multiplicador das desigualdades estruturais presentes no país.

Há de se convir, adicionalmente, a uma edificação do processo relacional entre Estado, economia e sociedade. Como consequência das transformações descritas ao longo desta análise, observa-se uma crescente ampliação da habilidade dos agentes financeiros globais em otimizar sua capacidade de obter ganhos a partir da contínua abertura promovida pelo Estado em si. Trata-se, pois, da imperativa demanda do sistema capitalista contemporâneo por meio de mecanismos alternativos a fim de viabilizar a incessante progressão do capital em sua forma pecuniária. Por conseguinte, tal empreitada acarreta considerável violência

social e econômica, ao subtrair desapidadamente das camadas mais suscetíveis da sociedade. No entanto, nessa dinâmica, verificam-se múltiplas contradições, uma vez que o processo de acumulação financeira, em si mesmo, levanta obstáculos a sua própria expansão, de modo tal que as perspectivas futuras se revelam escassamente promissoras.

É imperativo salientar, ademais, que em uma sociedade genuinamente democrática, um sistema de proteção social não tem apenas como objetivo primordial assegurar a subsistência financeira da população. Trata-se de uma instituição de natureza essencial, capaz de contribuir para a mitigação das disparidades sociais, desde que concebida e administrada como um sistema de proteção social contra as adversidades socioeconômicas, englobando aquelas originadas diretamente do domínio laboral. As multifacetadas ramificações da financeirização exercem impactos significativos sobre as estruturas do bem-estar social, podendo culminar na privatização, mercantilização e individualização dos elementos de legitimidade estatal. Compreender esses impactos constitui um elemento fundamental para fomentar um diálogo esclarecido acerca do bem-estar social e almejar alternativas que assegurem a proteção social à totalidade da população.

Essas reflexões abordam a importância de reconhecer a natureza complexa e abrangente das práticas financeiras que influenciam cada vez mais as transações econômicas e as interações sociais no contexto do capitalismo contemporâneo, sobretudo no Brasil. Essa abordagem multifacetada e expansiva do processo ressalta a necessidade de dedicar-se a investigações que apurem os desdobramentos da financeirização sobre o estado de bem-estar social, destacando o imenso potencial dessa conexão.

O debate atual precisa prosseguir em pesquisas e estudos futuros, pois endossa tanto a possibilidade quanto a necessidade urgente de um novo modelo econômico a ser configurado por um governo sensível às demandas sociais e à garantia dos direitos fundamentais da população. Um governo que aborde a questão do bem-estar sob os critérios de solidariedade dos regimes fordistas e considere a importância dos ganhos de produtividade

provenientes de um mercado de trabalho forte e estruturado. Um governo que reconheça os obstáculos causados pela financeirização sobre o crescimento e o desenvolvimento da economia nacional, sem ser, no âmbito do Estado-nação, um dos canais de estímulo e reprodução.

Referencias bibliográficas

- Aglietta, Michel (2000), "Shareholder value and corporate governance: some tricky questions", *Economy and Society*, 29 (1), pp. 146-159.
- Associação Nacional dos Auditores Fiscais da Receita Federal do Brasil (ANFIP); Federação Nacional do Fisco Estadual e Distrital (FENAFISCO) (2018), *A Reforma Tributária Necessária. Diagnóstico e Premissas*, Eduardo Fagnani (org.), Brasília: ANFIP:FENAFISCO, São Paulo, Plataforma Política Social, disponível em:
https://www.mprj.mp.br/documents/20184/1330165/A_reforma_tributaria_necessaria.pdf
- Boyer, Robert (2000), "Is a finance-led growth regime a viable alternative to Fordism? A preliminary analysis", *Economy and Society*, 29 (1), pp. 111-45.
- Braga, José Carlos de S. (1985), "Temporalidade da riqueza: teoria da dinâmica e financeirização do capitalismo", tese de doutoramento, São Paulo, Unicamp – Universidade de Campinas, disponível em:
<https://www.eco.unicamp.br/images/Temporalidade-da-Riqueza-teoria-da-dinamica-e-financeirizacao-do-capitalismo.pdf>
- Braga, José Carlos de S. (1997), "Financeirização global: o padrão sistêmico de riqueza do capitalismo contemporâneo", *Poder e Dinheiro. Uma Economia Política da Globalização*, 5, pp. 195-242.
- Bruno, Miguel, e Ricardo Caffe (2017), "Estado e financeirização no Brasil: interdependências macroeconômicas e limites estruturais ao desenvolvimento", *Economia e Sociedade*, 26, pp. 1025-1062.
- Bruno, Miguel (2016), *A Previdência Social Brasileira Sob os Impactos da Financeirização e da Transição Demográfica*, São Paulo, Plataforma Política Social.
- Bruno, Miguel, et al. (2011), "Finance-led growth regime no Brasil: estatuto teórico, evidências empíricas e consequências macroeconômicas", *Brazilian Journal of Political Economy*, 31, pp. 730-750.

- Bruno, Miguel (2011), "Financeirização e crescimento econômico: o caso do Brasil", *ComCiência*, 128, p. 0-0.
- Canterberry, E. R. (2015), *The Rise and Fall of Global Austerity*, London, World Scientific.
- Considera, C., e J. Trece (2022), *À Beira da Extinção*, disponível em: <https://portalibre.fgv.br/sites/default/files/2022-10/texto-de-discussao-6-a-beira-da-extincao.pdf>
- Gentil, Denise Lobato (2020), *Brasil: Estado Social Contra a Barbárie. Dominância financeira e o Desmonte do Sistema Público de Previdência Social no Brasil*, São Paulo, Fundação Perseu Abramo, disponível em: <https://fpabramo.org.br/publicacoes/wp-content/uploads/sites/5/2020/07/Brasil-Estado-Social-contra-a-Barb%C3%A1rie-Capa.pdf>
- Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (2010e), *Boletim de Políticas Sociais – Perspectiva da Política Social no Brasil*, Brasília, Livro 8.
- Lavinás, Lena, Eliane Araújo, e Miguel Bruno (2017), "Brasil: Vanguarda da financeirização entre os emergentes", *Texto para Discussão*, Rio de Janeiro, Universidade Federal do Rio de Janeiro, 32, pp. 1-40, disponível em: https://www.ie.ufrj.br/images/IE/TDS/2017/TD_IE_032_2017_LAVINAS_ARA%C3%A7O_BRUNO.pdf
- Lavinás, Lena (2017), "How social developmentalism reframed social policy in Brazil", *New Political Economy*, 22 (6), pp. 628-644.
- Martin, Randy (2002), *Financialization of Daily Life. Introduction: What in the World Is Financialization?*, Philadelphia, Temple University Press, disponível em: <http://www.jstor.org/stable/j.ctt14bsxq4.4>
- Palley, Thomas I. (2007), "Financialization: what it is and why it matters", *PERI Working Paper*, Massachusetts, University of Massachusetts Amherst, 153, pp. 1-38, disponível em: https://scholarworks.umass.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1124&context=peri_workingpapers
- Paulani, Leda Maria (2017), "Não há saída sem a reversão da financeirização", *Estudos Avançados*, 31, pp. 29-35.
- Rossi, Pedro (2017), "Impactos da austeridade fiscal no Brasil", *Audiência Pública. Comissão de Direitos Humanos e Legislação Participativa (CDH)*, Brasília, Senado Federal, disponível em: https://pedrorossi.org/wp-content/uploads/2017/10/2017_AudienciaSenadoCDH.pdf
- Sanfelici, Daniel (2013), "Financeirização e a produção do espaço urbano no Brasil: uma contribuição ao debate", *EURE (Santiago)*, 39 (118), pp. 27-46.

- Sawyer, Malcolm (2016), "Confronting financialisation", *Financial Liberalisation. Past, Present and Future*, pp. 43-85, disponível em:
https://www.researchgate.net/profile/Malcolm-Sawyer/publication/321540278_Financial_Liberalisation_Past_Present_and_Future/links/5b75e73b299bf14c6da9e40c/Financial-Liberalisation-Past-Present-and-Future.pdf#page=58
- Sweezy, Paul M. (1994), "The triumph of financial capital", *Monthly Review*, 46 (2), pp. 1-11.
- Van Der Zwan, Natascha (2014), "Making sense of financialization", *Socio-Economic Review*, 12 (1), pp. 99-129.