

Desregulamentação financeira no Brasil: hegemonia institucionalizada do capital financeiro (1995 - 2010)

Ana Paula Guidolin

Resumo

O presente projeto se divide em dois grandes blocos: o primeiro se trata de uma ambientação histórica e conceitual relacionada ao capital financeiro enquanto o segundo se debruça sobre a análise da desregulamentação financeira nos governos FHC e Lula. O objetivo desse trabalho é ressaltar a importância das decisões públicas de política econômica para o avanço do capital financeiro, embora este se desenvolva de forma relativamente autônoma como defendido pela corrente marxista. O processo de "hegemonia institucionalizada" aqui proposto revela a primeira hipótese, a saber, o movimento do capital não se dá num vácuo institucional e requer postura política ativa. É justamente esse aparato institucional que se busca mapear no período de 1995 a 2010, quando os governos FHC e Lula mantiveram políticas alinhadas no que diz respeito às concessões ao avanço do capital financeiro.

Palavras-chave:

Capital financeiro, Desregulamentação financeira, Política pública.

Introdução

O conceito de capital financeiro foi discutido inicialmente a partir do referencial marxista com autores clássicos como Hilferding, que o define como a fusão entre capital bancário e produtivo. Entretanto, faz-se necessário mergulhar essa categoria na história, principalmente com as mudanças impostas pelo neoliberalismo pós Bretton Woods. Como propõe Braga, o capital financeiro é colocado como central ao ditar uma nova lógica sistêmica em torno de sua valorização. Pode-se dizer que essa nova dinâmica estrutural influencia a estratégia de todos agentes privados, inclusive o capital produtivo, além de condicionar a operação das finanças e gastos públicos, modificando a prática macroeconômica. É precisamente sobre o avanço da lógica das finanças na esfera pública o foco dessa pesquisa. A chamada desregulamentação financeira se trata, na verdade, de uma nova regulamentação de caráter liberalizante.

Resultados e Discussão

As medidas de desregulamentação financeira aqui consideradas são compostas por dois grandes eixos de abertura: flexibilização da entrada e saída de investidores estrangeiros, principalmente em portfólio, e adequação do marco regulatório doméstico ao modelo contemporâneo de financiamento internacional ancorado na emissão de securities, em especial de títulos.

No início de seu mandato, FHC estabeleceu, por meio da Exposição de Motivos n. 311, que era do interesse do país permitir a entrada e/ou ampliação da participação estrangeira no sistema financeiro nacional. Entretanto grande parte das medidas de desregulamentação financeira aconteceram depois de 1999, que marcou uma mudança de rumo na macroeconomia brasileira. Sob a direção de Armínio Fraga, o BC decretou a Resolução n. 2.689/2000 que extinguiu diferentes modalidades de aplicação mediante o mercado de câmbio comercial e instituiu uma nova modalidade de investimento no mercado financeiro, pela qual os investidores não residentes têm acesso às mesmas aplicações disponíveis aos investidores

residentes. No mesmo ano, a Resolução n. 2.770/2000 revogou 237 normativos que disciplinavam as operações de emissão de títulos de renda fixa no exterior¹.

Sobre a presidência de Lula, a Resolução n. 3.265/2005 unificou os mercados cambiais diminuindo a capacidade da autoridade monetária de monitorar os fluxos dos capitais e extinguiu as contas CC-5 eliminando os limites para conversão de reais em dólares e, portanto, facilitando as remessas para o exterior. No mesmo ano, a Resolução n. 3266/2005 ampliou os prazos de retenção de dólares no exterior pelos exportadores, abrindo espaço para cálculos especulativos em relação à entrada de dólares no país. Em relação à emissão de títulos no exterior, a MP n. 281/2006 sancionou a concessão de incentivos fiscais aos investidores estrangeiros para a aquisição de títulos da dívida pública interna, aprofundando a conexão entre a dinâmica da entrada de recursos externos e a do crescimento da dívida pública².

Conclusões

Apesar de serem portadores de diferentes orientações ideológicas, FHC e Lula não diferiram substancialmente no que diz respeito às concessões ao avanço do capital financeiro. Para surpresa de seus apoiadores, Lula, especialmente em seu primeiro mandato, ampliou o processo de liberalização defendido e colocado por FHC. Tal postura foi possível pela conjuntura externa favorável, até a crise de 2009, que possibilitou a conciliação de interesses divergentes.

Agradecimentos

Agradeço ao PIBIC pela bolsa concedida e à minha orientadora Adriana Nunes Ferreira por me guiar nesse trajeto.

¹ FREITAS, M. e PRATES, D. (2016). A abertura financeira no governo FHC: impactos e consequências. *Economia e Sociedade*, 10(2):81-111.

² CARCANHOLO, M. (2003). Inserção externa e vulnerabilidade da economia brasileira no governo Lula. Os anos Lula: contribuições para um balanço crítico, 1:103-131.