

# JE

# Jornal dos Economistas

Nº 339 Novembro de 2017

Órgão Oficial do Corecon-RJ e Sindecon-RJ

## O mundo financeirizado

Mauricio Sabadini, Adhemar Mineiro, Paulo Kliass, Luiz Fernando de Paula, Miguel Bruno, Maria Lucia Fattorelli e Rosa Maria Marques apresentam suas visões sobre a financeirização, aspecto fundamental do sistema capitalista contemporâneo



Fórum avalia as prioridades econômicas do governo Crivella

## O mundo financeirizado

A globalização financeira, também denominada mundialização financeira e financeirização, marca fundamental do sistema capitalista contemporâneo, é o tema da nossa edição.

Mauricio Sabadini, da Ufes, avalia que a financeirização tem importância central nos aspectos macroeconômico (condução da política econômica) e microeconômico (organização das empresas). Os detentores de papéis remunerados com altas taxas de juros apropriam-se de riqueza gerada pelo trabalho, enquanto a maioria da sociedade sofre com os cortes nos gastos sociais.

Adhemar Mineiro, do Dieese, acredita que, desde a década de 1980, vivemos um período de enormes mudanças estruturais no sistema econômico mundial, que inclui o processo de financeirização das corporações transnacionais, controladoras da vida e política.

Paulo Kliass, especialista em políticas públicas, aponta que as instituições bancárias tornaram-se sócias ou proprietárias das empresas. Os grupos financeiros mundiais são avalistas das políticas econômicas dos Estados e organismos multilaterais. O financeiro domina e escraviza o setor real.

Luiz Fernando de Paula e Miguel Bruno, da Uerj, afirmam que no Brasil, desde 1994, a financeirização ocorre pelos ganhos com as elevadas taxas de juros, que continuam muito acima da de países com risco-país semelhante ao nosso. Os efeitos perversos são a redução do investimento produtivo e a concentração de renda.

Maria Lucia Fattorelli, da Auditoria Cidadã da Dívida, alerta que o modelo de securitização de créditos em expansão no Brasil constitui a materialização da financeirização em sua forma mais violenta, ilegal e inescrupulosa, atingindo diversos entes federados, com risco de aniquilamento de suas finanças.

Rosa Maria Marques, da PUCSP, ressalta que a soma do capital fictício (títulos públicos, ações e derivativos) foi, em 2012, dez vezes o valor do PIB mundial. Mas não há conflito entre o capital portador de juros e o grande capital industrial e comercial, que deve parte de sua rentabilidade a aplicações no mercado de ativos financeiros.

Fora do bloco temático, o artigo do Fórum avalia as prioridades econômicas do governo Crivella por meio da análise do Plano Plurianual para 2018/2021.

## Sumário

Financeirização.....	3
<i>Mauricio Sabadini</i>	
<b>Financeirização e capitalismo contemporâneo</b>	
Financeirização.....	5
<i>Adhemar S. Mineiro</i>	
<b>A Corporação Transnacional Financeirizada</b>	
Financeirização.....	6
<i>Paulo Kliass</i>	
<b>As múltiplas faces da financeirização</b>	
Financeirização.....	8
<i>Luiz Fernando de Paula e Miguel Bruno</i>	
<b>Financeirização, coalização de interesses e taxa de juros no Brasil</b>	
Financeirização.....	10
<i>Maria Lucia Fattorelli</i>	
<b>Financeirização, Sistema da Dívida e Securitização de Créditos</b>	
Financeirização.....	12
<i>Rosa Maria Marques</i>	
<b>O capitalismo contemporâneo e a financeirização</b>	
Fórum Popular do Orçamento .....	13
<b>O Plano Crivella: Os anseios para os próximos 4 anos</b>	
Agenda de cursos.....	16

O Corecon-RJ apóia e divulga o programa Faixa Livre, apresentado por Paulo Passarinho, de segunda à sexta-feira, das 9h às 10h30, na Rádio Livre, AM, do Rio, 1440 khz ou na internet: [www.programafaixalivre.org.br](http://www.programafaixalivre.org.br) ou [www.radiolivream.com.br](http://www.radiolivream.com.br)

**Conselho Editorial:** Sidney Pascoutto da Rocha, Carlos Henrique Tibiriçá Miranda, Marcelo Pereira Fernandes, Gisele Rodrigues, Wellington Leonardo da Silva, João Manoel Gonçalves Barbosa, Paulo Passarinho, Sergio Carvalho C. da Motta, José Ricardo de Moraes Lopes e Gilberto Caputo Santos. **Jornalista Responsável:** Marcelo Cajueiro. **Edição:** Diagrama Comunicações Ltda-ME (CNPJ: 74.155.763/0001-48; tel.: 21 2232-3866). **Projeto Gráfico e diagramação:** Rossana Henriques ([rossana.henriques@gmail.com](mailto:rossana.henriques@gmail.com)). **Ilustração:** Aliedo. **Revisão:** Bruna Gama. **Fotolito e Impressão:** Edigráfica. **Tiragem:** 13.000 exemplares. **Periodicidade:** Mensal. **Correio eletrônico:** [imprensa@corecon-rj.org.br](mailto:imprensa@corecon-rj.org.br)

As matérias assinadas por colaboradores não refletem, necessariamente, a posição das entidades. É permitida a reprodução total ou parcial dos artigos desta edição, desde que citada a fonte.

### CORECON - CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA/RJ

Av. Rio Branco, 109 – 19º andar – Rio de Janeiro – RJ – Centro – Cep 20040-906  
Telefax: (21) 2103-0178 – Fax: (21) 2103-0106  
Correio eletrônico: [corecon-rj@corecon-rj.org.br](mailto:corecon-rj@corecon-rj.org.br)  
Internet: <http://www.corecon-rj.org.br>

**Presidente:** José Antonio Lutterbach Soares. **Vice-presidente:** João Manoel Gonçalves Barbosa. **Conselheiros Efetivos:** 1º TERÇO: (2017-2019) Arthur Camara Cardozo, João Manoel Gonçalves Barbosa, Regina Lúcia Gadioli dos Santos - 2º TERÇO: (2015-2017) Antônio dos Santos Magalhães, Gilberto Caputo Santos, Jorge de Oliveira Camargo - 3º TERÇO: (2016-2018) Carlos Henrique Tibiriçá Miranda, Sidney Pascoutto Rocha, José Antônio Lutterbach Soares. **Conselheiros Suplentes:** 1º TERÇO: (2017-2019) Andréa Bastos da Silva Guimarães, Gisele Mello Senra Rodrigues, Marcelo Pereira Fernandes - 2º TERÇO: (2015-2017) André Luiz Rodrigues Osório, Flavia Vinhaes Santos, Miguel Antônio Pinho Bruno - 3º TERÇO: (2016-2018) Arthur Cesar Vasconcelos Koblitz, José Ricardo de Moraes Lopes, Sergio Carvalho Cunha da Motta.

### SINDECON - SINDICATO DOS ECONOMISTAS DO ESTADO DO RJ

Av. Treze de Maio, 23 – salas 1607 a 1609 – Rio de Janeiro – RJ – Cep 20031-000. Tel.: (21)2262-2535 Telefax: (21)2533-7891 e 2533-2192. Correio eletrônico: [sindecon@sindecon.org.br](mailto:sindecon@sindecon.org.br)

### Mandato – 2014/2017

**Coordenação de Assuntos Institucionais:** Sidney Pascoutto da Rocha (Coordenador Geral), Antonio Melki Júnior, Jose Ricardo de Moraes Lopes e Wellington Leonardo da Silva  
**Coordenação de Relações Sindicais:** João Manoel Gonçalves Barbosa, Carlos Henrique Tibiriçá Miranda, César Homero Fernandes Lopes, Gilberto Caputo Santos.  
**Coordenação de Divulgação Administração e Finanças:** Gilberto Alcântara da Cruz, José Antonio Lutterbach e André Luiz Silva de Souza.  
**Conselho Fiscal:** Regina Lúcia Gadioli dos Santos, Luciano Amaral Pereira e Jorge de Oliveira Camargo

# Financeirização e capitalismo contemporâneo

Maurício Sabadini\*

O debate acerca do que comumente é chamado de globalização financeira, mundialização financeira e/ou financeirização, em que pese o caráter diferenciado de suas definições, é de fundamental importância para entendermos a dinâmica do capitalismo contemporâneo. Evidentemente, ao falarmos das mutações financeiras e seus entrelaçamentos com outras esferas do ciclo global, temos que levar em consideração de que não se trata de um processo isolado, mas que faz parte de uma das estratégias do capital em busca de valorização, sobretudo em tempos de crise. Isso significa dizer, como expõe Lupatini (2015), que o capital em sua plenitude traz em sua natureza recente elementos centrais que devem ser levados em consideração: por um lado, a radicalização da grande indústria, marcada pela produção automatizada e flexível, e, de outro, a financeirização do capital.

Se os limites existentes à criação de nova massa de riqueza via capital produtivo estão postos, de maneira contraditória, pela própria busca de valorização do capital, como, por exemplo, pela reestruturação produtiva caracterizada pela produção automatizada e de base microeletrônica – ao menos em parte dos setores da atividade econômica –, busca-se então formas de valorização fictícia que frequentemente, e muitas vezes de maneira equivocada, convencionou-se chamar de capital financeiro.

Só que as transações financeiras não são capazes de criar riqueza na perspectiva de sua totalidade, não garantem um novo

processo de produção e reprodução capitalista, por mais que funcionem como contratendência à queda na taxa de lucro. Assim, as contradições se aprofundam e as crises se revelam recorrentes, como as que presenciamos nas últimas décadas do século XX e início do século XXI. Crises capitalistas que se manifestam, principalmente, na esfera financeira do capital.

A dinâmica da financeirização atual, diferente de outros momentos históricos, adquiriu contornos de elevado grau de mistificação e autonomia, mesmo que relativa, ampliando seu grau de atuação num contexto de forte liberalização das contas de capital e financeira da balança de pagamentos. Tudo isso, naturalmente, associado à precarização (flexibilização do trabalho etc.) e intensificação da exploração da força de trabalho.

Posto o debate geral, alguns autores discutem se estamos ou não vivendo um novo estágio, uma nova onda longa ou uma nova fase capitalista, apresentando apontamentos ora complementares ora diferenciados entre si, em temas que passam pelas alterações nas forças produtivas do trabalho (microeletrônica, gestão etc.); pelo papel do Estado; pelo “novo” imperialismo; pelo neoliberalismo; dentre inúmeros outros. Mas, entre eles, de variadas matrizes teóricas, a discussão envolvendo a financeirização é tratada com destaque. Algo que, se não é novo no capitalismo, ao menos se intensificou e vem provocando alterações na composição de classes, de poder, influenciando a taxa de lucro, interferindo umbilicalmente na produção de mercadorias, en-

fim, determinando a dinâmica de um novo padrão de acumulação no período recente, que se associa a modificações nos espaços internacionais, nacionais, regionais e locais, em maior ou menor grau. Um momento de superacumulação de capital, iniciado nos anos 1970, que caracterizaria para nós, Chesnais e outros, a financeirização/mundialização financeira<sup>1</sup>.

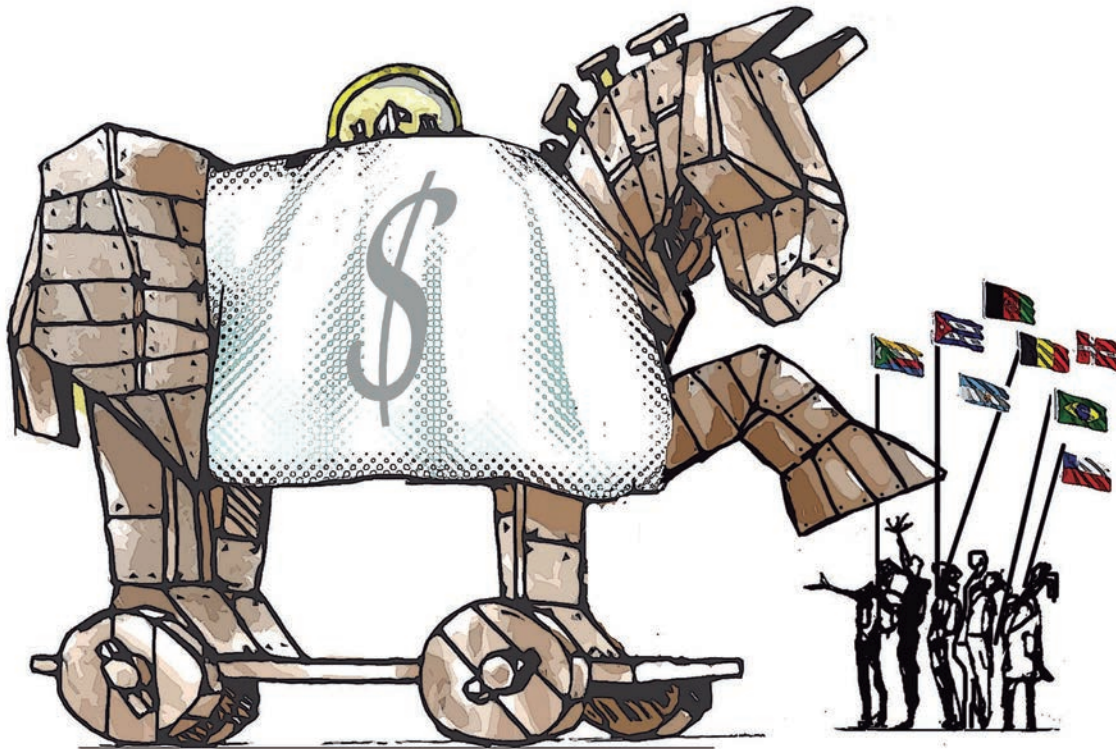
Neste sentido, infere-se que a reprodução do capital sob a lógica da financeirização, representada principalmente pelo capital fictício – uma forma mistificada de capital exemplificada por Marx a partir, principalmente, das ações e títulos da dívida, mas com a composição atual de outros papéis comercializados nos “mercados financeiros” –, passa a ter uma importância central na dinâmica do capitalismo contemporâneo, tanto no aspecto macroeconômico, pela via da condução da política econômica, quanto no aspecto micro, da organização das empresas, principalmente aquelas cotizadas em bolsas de valores. O capital fictício aparece, então, sob a forma de títulos de propriedade que avançam sobre a riqueza futura, mas ao mesmo tempo exige remuneração em seus vencimentos presentes.

Se aceitarmos estas indicações, as consequências da financeirização afetam diretamente todos os agentes econômicos, beneficiando principalmente aqueles que possuem melhores condições estruturais e competitivas de se apropriar da riqueza sob a forma de lucro. Assim, do ponto de vista macroeconômico, os detentores dos títulos públicos e de diversificados papéis que são remunerados com altas taxas de



juros, como é o caso do Brasil, se apropriam de uma riqueza gerada pelo trabalho que, quando o caso, é transferida pelo Estado sob a forma de juros, enquanto a ampla maioria da sociedade sofre com os cortes (superávit primário) nos gastos sociais, gastos estes que são essenciais à vida humana, principalmente para aqueles menos favorecidos. Não é à toa que cerca de 40% do orçamento federal brasileiro é consumido com os serviços da dívida pública, enquanto setores como os de saúde, educação, saneamento, receberam, em 2015 (orçamento executado), segundo a Auditoria Cidadã da Dívida<sup>2</sup>, 4,1%, 3,9% e 0,01%, respectivamente. Ao mesmo tempo, a autonomia da política econômica fica ainda mais comprometida: a análise dos agregados macroeconômicos da conjuntura econômica nacional, conforme podemos constatar nos boletins de conjuntura da Ufes (2017), nos sinaliza para este movimento.

No tocante ao capital acionário, o interior das sociedades anônimas cada vez mais é afetado pelas normas de governança corporativa,



ligadas ao “mercado financeiro”, levando autores a afirmarem a existência de uma “financeirização da indústria”, na qual, para além das exigências de produtividade e competitividade na produção de mercadorias, há que se observar os níveis de preços das ações nas bolsas de valores, níveis estes que, em muitos casos, não correspondem à riqueza real produzida internamente. Os ganhos advindos destas transações, muitas vezes sem nenhuma relação com a produção real, mistificam ainda mais a noção de riqueza a partir do que chamamos de lucros fictícios<sup>3</sup>, aumentando o grau de instabilidade e vulnerabilidade sistêmicas das economias. Então,

torna-se mais complexo o relacionamento entre o real e o financeiro, quando este existe.

Os efeitos imediatos da financeirização, sobretudo quanto ao trabalho, se expressam na intensificação do trabalho no interior das unidades produtivas com o intuito de atingir níveis de rentabilidade suficientes e comparáveis aos ganhos financeiros, estimulando inclusive a concorrência entre os próprios trabalhadores. Ao mesmo tempo, a remuneração de parte dos dirigentes e trabalhadores passa, por vezes, a estar atrelada aos preços acionários sob a forma de *stock options*; sem falar também que os fundos de pensão de trabalhadores, muitas vezes acionistas de outras empresas, exi-

gem elevada produtividade de outros trabalhadores.

O fato é que essas e outras modificações necessitam ainda de melhores estudos e pesquisas, até porque elas se manifestaram recentemente no seio da sociedade. Mas já existem trabalhos que sinalizam para uma forte interferência do capital acionário, normalmente via fundos de pensão e fundos de investimentos, na condução das políticas de gestão e do trabalho tanto em empresas da atividade industrial quanto na de serviços, incluindo na de serviços básicos como saúde e educação. Como consequência, as empresas terceirizadas, mesmo que indiretamente, também ficam atreladas a tais políticas, a partir das

exigências das contratantes.

Estes e outros traços são perceptíveis na economia brasileira. Mas podemos também, a título de exercício e ponderando as suas diferenças e seus possíveis aspectos negativos e positivos, observar o fluxo de capitais externos via investimento direto estrangeiro (IDE) e de portfólio ao longo das últimas décadas. Perceberemos que, além do enorme crescimento do mesmo, existe uma massa crescente de capital, em grande parte especulativo, que tem exposto a economia nacional aos ditames da nova dinâmica da acumulação capitalista, sob base financeirizada. O nexu imperialista, associado ao capital fictício, se intensificou e subordinou ainda mais a política econômica interna, flexibilizada e volátil, aos movimentos especulativos internacionais.

\* É doutor em Economia pela Universidade Paris 1 - Panthéon Sorbonne; professor do Departamento de Economia e do Programa de Pós-Graduação em Política Social da Universidade Federal do Espírito Santo (Ufes); tutor do grupo PET Economia/Ufes (Sesu-Mec); e diretor da Sociedade Brasileira de Economia Política (SEP, 2016-2018).

1 Carcanholo e Nakatani (1999), Nakatani e Sabadini (2009), Sabadini (2013), dentre outros, Chesnais (2010).

2 Para maiores detalhes, consultar: <<http://www.auditoriacidada.org.br/blog/2016/11/09/explicacao-sobre-o-grafico-do-orcamento-elaborado-pela-auditoria-cidada-da-divida/>>.

3 Alguns dos artigos que expõem nossas ideias sobre esta temática estão em Gomes (Org.) (2015).

## Referências bibliográficas

- CARCANHOLO, Reinaldo; NAKATANI, Paulo. O capital especulativo parasitário: uma precisão teórica sobre financeiro, característico da globalização. *Ensaios FEE*, Porto Alegre, v.20, n1, p.284-304, 1999.
- CHESNAIS, François et al. *A finança capitalista*. São Paulo: Alameda, 2010.
- GOMES, Helder (Org.). *Especulação e lucros fictícios: formas parasitárias da acumulação contemporânea*. São Paulo: Outras Expressões, 2015.
- LUPATINI, Márcio P. *O capital em sua plenitude: alguns traços principais do capitalismo contemporâneo*. Tese de doutoramento, UFRJ, 2015.
- NAKATANI, Paulo; SABADINI, Mauricio de S. Sistema financeiro e mercado de capitais. In: MARQUES, Rosa M.; FERREIRA, Mariana R. J. (Orgs). *O Brasil sob a nova ordem: a economia brasileira contemporânea*. São Paulo: Editora Saraiva, 1ª edição, v.1, p. 75-101, 2009.
- SABADINI, Mauricio de S. Especulação financeira e capitalismo contemporâneo: uma proposição teórica a partir de Marx. *Economia e Sociedade*, v.22, p. 583-608, 2013.
- UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO (UFES). Grupo de Estudos e Pesquisa em Conjuntura/Departamento de Economia. *Boletim nº56*, julho 2017. Disponível em: <<https://grupodeconjuntura.com.br/>>.

# A Corporação Transnacional Financeirizada

Adhemar S. Mineiro\*

Desde a década de 80 do século passado, temos vivido um período de enormes mudanças estruturais na essência do capitalismo internacional e do sistema econômico mundial, entre outras mudanças importantes numa ampla gama de áreas. Focando nos aspectos relacionados ao funcionamento das empresas transnacionais de grande porte, pelo menos três se destacam<sup>1</sup>.

O primeiro se relaciona à introdução de um amplo conjunto de novas tecnologias (tecnologias de informação e comunicação, miniaturização, transporte, repartição de processos produtivos, gestão e outras) que se fez disponível às empresas com operações globais, permitindo a elas que maximizassem o uso de suas vantagens de localização, entre outras. Aqui não tenho muito espaço para uma argumentação extensa sobre este assunto. Vale ressaltar, entretanto, que, ao menos no que diz respeito aos interesses das empresas transnacionais que vinham se reestruturando para ampliar suas operações pelo mundo afora, esta é uma das raízes, se não a razão mais importante, de seu ávido apoio à expansão do ambiente de livre comércio por meio do estabelecimento da Organização Mundial do Comércio em meados dos anos 1990, entre vários outros arranjos neste sentido, no bojo dos chamados Tratados/Acordos de Livre Comércio. Isto se devia ao fato de que a disseminação de partes do processo produtivo ao redor do globo requeria a liberalização comercial de modo a evitar a acumulação dos custos tarifários, num processo de produção em que cruzar fronteiras não é a exceção, e sim, sistematicamente, a regra.

Esta profunda reestruturação do sistema econômico produtivo em âmbito internacional ocorreu *pari passu*, influenciando e sendo influenciada por uma enorme concentração de

capital. Isto significou não apenas que um pequeno número de empresas gigantescas hoje controla quase todos os setores econômicos (ao contrário da visão de alguns de que as mudanças tecnológicas e a reestruturação produtiva abririam espaço para uma eventual pulverização do capital e uma multiplicação das empresas, tornando mais competitivas as estruturas de produção e consumo), mas também que um pequeno grupo de grandes investidores (assim chamados) progressivamente tomou o controle operacional e o poder nos órgãos decisórios das empresas.<sup>2</sup> O trabalho de identificação dos grupos financeiros (grandes bancos comerciais ou de investimento, fundos de investimento privados, fundos soberanos, fundos de pensão, etc.) que assumem o poder sobre as empresas e a sua densa e intrincada rede de interconexões dá nomes ao poder de fato dos aplicadores financeiros e explica mais de perto o que é o processo de financeirização das empresas, especialmente as grandes corporações transnacionais que controlam os circuitos mundiais.

Essa nova dominação dos círculos financeiros sobre a produção introduziu progressivamente no núcleo operacional do sistema econômico produtivo os conceitos hegemônicos dos mercados financeiros: a luta permanente por lucro, liquidez e segurança. As consequências foram o início de maior volatilidade e especulação, a continuação do desenvolvimento dos mercados financeiros e da liberalização financeira mundial, além da desregulamentação financeira nacional e internacional.

Como essa discussão que parece absolutamente teórica e abstrata atinge a nossa vida cotidiana? Isso acaba se dando das formas mais variadas. A mais óbvia delas é que crises financeiras localizadas, que deveriam estar de certa forma circunscritas a países ou mercados específicos, rapidamente se espalham pelo mundo, atingindo pa-



íses e mercados que, a princípio, não deveriam ter nada a ver com os eventos. Ou como a crise de 2007/2008 atingiu, por exemplo, as aposentadorias de várias categorias nos EUA, com seus fundos de pensão abatidos pela crise de derivativos e suas aposentadorias e pensões reduzidas a, em alguns casos, um quarto do valor.

Investimentos viram “projetos financeiros”, pura e simplesmente. Deixam de ser, em última instância, a ponte entre o presente e o futuro, e passam a ser puramente capitais em busca de valorização.

A defesa da causa ambiental vira para alguns pura e simplesmente novos negócios nos mercados de carbono, financeirizando de fato a própria questão ambiental.

A própria discussão da reforma trabalhista, que vimos agora, nada mais é do que flexibilizar as relações de trabalho para atender, em última instância, às flexibilidades exigidas pelas corporações financeirizadas. Remuneração variável, tornando o trabalhador sócio das crises, relações de trabalho flexíveis, bancos de horas etc. Não é à toa que o processo de discussão foi conduzido pelo Ministério da Fazenda, e não pelo Ministério do Trabalho. Coincidência?

Estudo divulgado na grande imprensa<sup>3</sup> dá conta de que 10 empre-

sas financiaram 70% dos parlamentares eleitos. Dessas empresas, todas são as nossas, nacionais, corporações transnacionais financeirizadas, grandes grupos com poderosas estruturas financeiras que atuam em todo o mundo. A JBS (carnes, também com participação de fundos de pensão e do BNDESPAR), cinco da construção civil (OAS, Andrade Gutierrez, Odebrecht, UTC e Queiroz Galvão), os dois grandes bancos (Bradesco e Itaú), a Vale (também controlada pelo BNDESPAR, fundos de pensão e pelo Bradesco) e o Grupo Ambev (poderosíssimo e diversificado grupo financeiro de base nacional operando a escala mundial). Mais de 2/3 do Congresso, maioria qualificada, capaz de mudar o governo e alterar a Constituição, e todos sabem que não estamos falando de possibilidades abstratas aqui.

No mundo todo, esse novo ator controlando a vida e a política vem dando as cartas. Enquanto não encontrarmos uma forma de controlá-lo, aqui e lá fora, seremos por ele controlados. Esse, a escala mundial, o grande nó que hoje opõe democracia e poder corporativo.

\* É economista do Dieese e assessor da Rebrip (Rede Brasileira pela Integração dos Povos).

1 *O Regime Internacional de Investimentos*, FES Brasil, S. Paulo, 2014, em <http://library.fes.de/pdf-files/bueros/brasilien/11129.pdf>.

2 Sobre esta discussão, há um trabalho muito impressionante feito por um grupo de pesquisadores do Eidgenössische Technische Hochschule Zürich (ETH Zürich) – ver S. Vitali, J.B. Glattfelder e S. Battiston: *The network of global corporate control*, arXiv:1107.5728v2 [q-fin.GN], ETH Zürich, 19 de setembro de 2011.

3 <http://congressoemfoco.uol.com.br/noticias/outros-destaques/quem-sao-os-eleitores-dez-empresas-financiaram-70-dos-deputados/> ou <http://politica.estadao.com.br/noticias/geral,as-10-empresas-que-mais-doaram-em-2014-ajudam-a-eleger-70-da-camara,1589802>.

# As múltiplas faces da financeirização

Paulo Kliass\*

O processo de crescente financeirização das mais diversas sociedades ao longo das últimas décadas chama a atenção pelo volume das mudanças ocorridas e pela velocidade com que essas transformações têm sido operadas. No entanto, é importante registrar que se trata de uma manifestação histórica mais antiga, uma vez que essa tendência pode ser identificada como intrínseca ao próprio modo capitalista de organização da economia e da sociedade.

Assim como acontece com o fenômeno da chamada globalização, o aumento da participação da dimensão financeira no conjunto das atividades acompanha o processo das economias dos países há muito tempo. Na verdade, pode-se dizer que isso se dá desde os primeiros momentos de afirmação da hegemonia da mercantilização generalizada das relações sociais e econômicas pelo mundo afora.

No início da acumulação capitalista, havia uma separação bastante evidente entre os diferentes setores do capital. As origens distintas ainda na fase da acumulação primitiva e a tendência à especialização contribuía para que as diferentes frações atuassem de forma autônoma e pouco articulada organicamente entre si. Assim, por exemplo, o capital industrial e o capital bancário ainda exibiam proprietários, endereços e interesses distintos e, por vezes, até mesmo contraditórios entre si. O mesmo quadro podia ser identificado na relação entre as áreas de extração mineral, produção agrícola, atividades comerciais e o setor de serviços.

## Gênese do capital financeiro

Com o desenvolvimento histórico, a tendência à concentração das atividades capitalistas promove uma aproximação entre capital industrial e capital bancário, com a gestação de um espaço caracterizado por uma espécie de hibridismo entre ambos. Esse é o início do processo de surgimento daquilo que passou a ser conhecido como capital financeiro. No começo, nada mais do que uma espécie de fusão entre os interesses da indústria e os da banca.

Porém, pouco a pouco, essa dimensão passou a conquistar autonomia no processo decisório da expansão e definição das novas fronteiras para as atividades econômicas. Com isso, o elemento financeiro cada vez mais abandona a sua origem dual de produção de bens tangíveis *versus* oferta de serviços intangíveis na esfera da circulação. A articulação orgânica entre as indústrias e os bancos tende a ganhar ares de irreversibilidade. O foco na dimensão financeira se consolida e auferi maior importância, de forma aparentemente definitiva, no processo de acumulação de capital.

A importância do elemento financeiro se impõe e cada vez mais fica relegada a um departamento secundário a anterior anteposição entre os interesses industriais e bancários no processo geral de acumulação de capital. As instituições bancárias deixam de ser apenas credoras das indústrias e demais empresas do setor real da economia. Para além de oferecerem os recursos necessários ao

funcionamento e à ampliação do parque industrial, o processo de interação dos bancos com os tomadores de crédito apresenta a introdução de um outro tipo de ente capitalista. Essa articulação de nova qualidade transforma os antigos bancos em novos associados e em novos proprietários da nova organização societária.

## Concentração e fortalecimento da dimensão financeira

O capital financeiro participa dos conselhos da grande maioria das empresas. O capital financeiro propicia a alavancagem e a ampliação do volume de negócios dos grandes grupos econômicos. O capital financeiro define os rumos dos investimentos estratégicos dos principais conglomerados e propicia a capitalização dos mesmos, por meio de programas de lançamento de ações nos mercados de títulos e valores mobiliários. O capital financeiro elabora diretamente os megaprojetos de integração entre grupos empresariais diferentes e distantes, permitindo a formação e a sobrevivência dos mesmos em ambientes que exigem largo fôlego para entrada e adaptação.

A centralização e a oligopolização do mercado financeiro em escala global provocam ainda maior fortalecimento das poucas e enormes instituições desse tipo. Com isso, elas sofisticam ainda mais suas atividades e ampliam seu poder sobre o conjunto das sociedades e dos países. Dessa forma, os grupos financeiros tornam-se avalistas das próprias políticas econômicas implementa-



das pelos Estados nacionais e pelos organismos multilaterais.

Esse metabolismo marcado por um movimento inescapável rumo ao gigantismo das instituições do financismo determina de forma objetiva a sua capacidade de influenciar a vida contemporânea por todos os continentes. Essa interdependência quase umbilical entre os grupos financeiros e o universo do poder político faz com que a existência de uns dependa diretamente da sobrevivência dos outros e vice-versa. Com isso, o bordão *too big to fail* é incorporado de maneira natural pelos grandes meios de comunicação e retransmitido incessantemente pelo mundo afora. Os mastodontes tornaram-se tão imensos que não podem falir. Defender os interesses da finança e impedir a quebra dos mesmos passa a ser a marca da profunda dependência do sistema de acumulação mundializado de capital para com esses grupos.

A defesa das economias nacionais e também da dinâmica global faz com que as empresas financeiras sejam as primeiras a serem de-

fendidas e protegidas com vultosas somas de recursos públicos. Esse movimento é ainda mais relevante em momentos de crise, para que seja afastada toda e qualquer dúvida em relação à capacidade do sistema como um todo de atravessar mais uma etapa de turbulência. Dessa forma, fica mantido um processo de retroalimentação, beneficiando um único setor da sociedade.

Permanecem e são sistematicamente renovados os efeitos perversos de transferência de renda do conjunto dos grupos para uma elite. Ou seja, todo o esforço produtivo de setores vinculados à atividade real é drenado – com o apoio e suporte por parte das instâncias do aparelho de Estado – para áreas caracterizadas pelo parasitismo e pela especulação. Como a própria dinâmica de acumulação é sujeita a oscilações e bolhas, é recorrente a emergência de desequilíbrios de natureza variada. O risco de eclosão de crises é inerente ao próprio modelo, no qual os ajustes patrimoniais para viabilizar a perma-

nência dos grandes grupos acabam sempre penalizando os elos mais frágeis da cadeia.

### Autonomia e alavancagem das finanças

A generalização da tendência à financeirização atinge o conjunto dos setores. Cada vez mais as instituições financeiras substituem o Estado no fornecimento dos recursos monetários para os agentes econômicos. De uma forma ampla, cada vez mais as compras e o consumo se realizam por meio de operações envolvendo o cartão de crédito. Além disso, as compras e o consumo também passam a ser efetuados através de cartões magnéticos associados ao tipo de setor considerado e com a necessária intermediação de uma instituição financeira. Por outro lado, observa-se também uma tendência à generalização dos serviços e compras usando as múltiplas plataformas da rede virtual. Isso implica um volume cada vez maior de operações de natureza compulso-

riamente financeira e disponível para parcelas crescentes da população.

Toda a sociedade está cada vez mais presa na armadilha financista. A enumeração aleatória das alternativas de consumo em apenas um segmento, a título de exemplo, nos dá a trilha para a dominância do financeiro. No caso da mobilidade urbana, estamos diante do crescimento da participação das operações de cartões para pagamento de situações como: i) bilhete de ônibus; ii) para o aluguel de bicicletas; iii) para o pagamento das corridas de táxi; iv) pagamento de estacionamento em vias públicas; entre tantos outros. É inequívoco que o uso do papel-moeda tradicional está em vias de quase desaparecimento, com a sua substituição por diversas modalidades de meios de pagamento, todos com algum lastro junto ao mundo das finanças.

Outra esfera do superdimensionamento do financeiro pode ser observada na importância crescente dos ativos criados pelo setor, sem nenhum vínculo concreto com o mundo da economia real e que

não têm sido objeto de regulamentação nos espaços nacionais e muito menos no internacional. O Banco Internacional de Compensações (BIS) contabiliza a existência, no final de 2016, de um volume total de US\$ 483 trilhões aplicados exclusivamente em títulos derivativos em todos os mercados do globo. Em claro descompasso com a capacidade das economias dos países, o Fundo Monetário Internacional (FMI) registra uma estimativa de US\$ 78 trilhões como PIB total do globo para o mesmo período. Essa é a mais pura expressão de como o financeiro efetivamente domina e escraviza o setor real.

Como dizia Caetano Veloso, “alguma coisa está fora da ordem, fora da ordem mundial”.

\* É doutor em Economia pela Universidade de Paris 10 e especialista em políticas públicas e gestão governamental, carreira do governo federal.



# Financeirização, coalização de interesses e taxa de juros no Brasil

Luiz Fernando de Paula\*  
Miguel Bruno\*\*

**A** pesar de estarem com tendência de queda, em meio à forte recessão, as taxas de juros reais no Brasil ainda são extremamente elevadas na comparação internacional. A tabela abaixo mostra que países com risco-país semelhante ao do Brasil, como Bulgária, Peru e Panamá, têm taxas de juros reais bem menores. Seria de se esperar, pela teoria da paridade descoberta da taxa de juros, segundo a qual a taxa de juros doméstica é igual à taxa de juros internacional mais prêmio de risco-país e risco cambial, que tivéssemos taxas de juros bem mais baixas.

Levantamos aqui a hipótese de que a prevalência de altas taxas de juros reais no Brasil por décadas levou à formação de uma coalização de interesses dos rentistas-financeiros na manutenção de taxas de juros elevadas, já que essas favorecem a valorização da sua riqueza financeira, da qual depende parte importante de seus rendimentos. Esta coalização não é benéfica somente para os rentistas, mas também ao próprio Banco Central do Brasil (BCB), que tira proveito da reputação de ser um banco central conservador (Erber, 2011).

A hipótese da convenção pró-conservadorismo na condução da política monetária foi levantada por Bresser-Pereira e Nakano (2002, p.169): “depois da persistente manutenção da taxa de juros em nível muito elevado é natural que surja o medo de redução, e que esse nível se torne uma *convenção*”<sup>1</sup>. Recentemente Lara Resende (2017, p.126-127) sustentou que a manutenção de taxa de juros elevadas acaba por se revelar ineficaz: “Suponha o caso de um

paciente com doença crônica para a qual se ministra um remédio há décadas. Há unanimidade médica de que, no caso desse paciente, a doença é resistente. Doses maciças vêm sendo receitadas sem resultado. Os efeitos secundários negativos são graves, debilitam e impedem a recuperação do paciente, que agora se encontra na UTI. Novos estudos, ainda que preliminares, questionam a eficácia do remédio. [D]eve-se continuar a ministrar as doses maciças do remédio ou reduzir rapidamente a dosagem?”

A coalização de interesses rentistas foi formada no Brasil em função do desenvolvimentismo de um capitalismo determinado pelas finanças, cuja característica central é a prevalência de um processo conhecido como “financeirização” – entendida como “o aumento do papel dos motivos financeiros, mercados financeiros, atores financeiros e instituições financeiras nas operações de economias nacionais e internacionais” (Epstein, 2005, p.3). O “*finance-led capitalism*” tem se disseminado no mundo em função da adoção de políticas neoliberais, que incluem liberalização financeira, flexibilização do mercado de trabalho, esvaziamento do Estado social e desenvolvimentista, etc.

No Brasil, desde 1994, a financeirização ocorre pelos ganhos com juros substituindo o regime anterior caracterizado pela “financeirização pelos ganhos inflacionários”, sendo estimulada por dois fatores inter-relacionados: taxa de juros reais elevadas e permanência de um circuito de “*overnight*”, herdada do período de alta inflação, para onde são canalizadas as aplicações de alta liquidez dos agentes. No regime de “financeirização pelos ganhos com juros”,



Miguel Bruno



Luiz Fernando de Paula

o governo buscou, até 2015, conciliar os interesses da acumulação rentista-patrimonial com políticas sociais redistributivas.

Cabe destacar alguns efeitos perversos deste processo. Por um lado, a financeirização eleva a um paroxismo a preferência pela liquidez dos detentores de capital, reduzindo o investimento produtivo em função das possibilidades de aplicações financeiras de curto prazo, que competem com aplicações em ativos de capital (Gráfico 1). Por outro, ela tem claros efeitos concentradores de renda. Segundo Morgan (2017), em 2001/2015, a renda média dos 1% mais ricos cresceu 31,4%; a dos 50% mais pobres (favorecidos pela política de salário mínimo) aumentou 28,7%, enquanto a classe média cresceu apenas 11,5%.

A existência de um grande volume de aplicações financeiras com remunerações denominadas a taxa de juros (lastreadas nas LFTs e compromissadas) – uma “jabuticaba brasileira” – faz com que a política monetária seja pouco eficiente no Brasil, sendo uma das razões para termos uma taxa de juros elevada, pois requer juros maiores para se ter o mesmo efeito. Como parte das aplica-

ções é vinculada à taxa de juros, uma elevação nesta ocasiona um aumento na riqueza financeira, neutralizando parcialmente os efeitos sobre gastos agregados dos agentes.

Identificamos três canais através dos quais a coalização de interesses rentistas pode afetar a taxa de juros. O primeiro está relacionado ao Relatório Focus do BCB, através do qual este apura as previsões do mercado financeiro sobre diversos indicadores econômicos, incluindo taxa de inflação e taxa de juros. Neste particular, há uma tendência do mercado puxar para cima a taxa de juros e a taxa de inflação, de modo a pressionar o BCB a sancionar suas expectativas. O segundo refere-se à relação entre mercado financeiro e Tesouro Nacional na negociação dos títulos públicos, onde o mercado faz valer o seu poder de pressão sobre o Tesouro. O Gráfico 2 mostra que os juros reais acumulados em 1992-2016 foram acompanhados pelo crescimento da dívida pública, o que sugere que boa parte do aumento desta se deve aos próprios juros. Com dívida pública elevada e uma estrutura de dívida pouco saudável (prazos curtos e parte indexada à Selic), o mercado coloca pressão no Tesou-



ro para vender os títulos em condições favoráveis, inclusive quanto à remuneração dos títulos. Por último, os rentistas-financistas, em função de o Brasil operar com uma conta de capital aberta, podem exercer seu poder sobre o BCB em momentos de maior instabilidade macroeconômica, comandando a saída de capitais externos, o que resulta numa desvalorização abrupta da taxa de câmbio, o que obriga o BCB a manter taxa de juros elevadas para refrear saídas de capitais.

Barbosa (2006) desenvolveu a análise da contaminação da política monetária pela dívida pública em decorrência da existência de títulos públicos indexados pela taxa fixada pelo BCB, o que torna títulos públicos e reservas bancárias substitutos perfeitos, e faz com que a taxa interbancária incorpore o prêmio de risco da dívida pública. Conforme visto acima, a coalizão de interesses rentistas pode pressionar a taxa de juros no Brasil nos dois mercados (supondo a existência de um efeito-contágio invertido: do mercado interbancário para o mercado de títulos), de títulos públicos e de reservas bancárias, ocasionando um viés altista na taxa de juros.

Essa constatação encontra apoio nos estudos internacionais, pois os resultados encontrados são unânimes quanto ao fato de que a financeirização reduz significativamente a autonomia dos Estados nacionais, seja para formularem as políticas fiscal e monetária, seja no que concerne a uma estratégia de desenvolvimento de longo prazo consistente com os interesses dos setores produtivos.

Concluimos que a redução sustentável da taxa de juros reais no

Brasil requer um conjunto amplo de políticas, que deve incluir a eliminação da indexação financeira no Brasil, via substituição das operações compromissadas do BCB por depósitos voluntários remunerados e eliminação das LFTs, implantação de uma política factível de consolidação fiscal de longo prazo (sem as amarras de um teto de gastos fictício), criação de mecanismos que reduzam a volatilidade da taxa de câmbio (dada a ligação câmbio-juros), revisão da institucionalidade do regime de metas de inflação (com a mudança do horizonte da meta para um prazo mais longo), e, ainda, a implantação de uma gestão menos conservadora na condução da política monetária pelo BCB.

Essa agenda envolve não apenas reconsiderar os interesses de detentores de capital pelas comodidades da revalorização financeira em ativos de curto prazo (combinando liquidez, rentabilidade e baixo risco), como também resgatar os papéis do Estado nacional no processo de desenvolvimento brasileiro, eclipsados e politicamente esvaziados pela lógica da acumulação rentista-patrimonial que a financeirização reproduz no plano estrutural e macroeconômico. Enfim, redução da taxa de juros no Brasil é assunto de economia política!

\* É professor titular da FCE/Uerj e Iesp/Uerj.

\*\* É professor da Ence-IBGE, FCE-Uerj e Mackenzie-Rio.

1 A definição de *convenção* que utilizamos refere-se a um acordo entre participantes que decidem em prol de uma estratégia comum que lhes beneficia em conjunto.

## Referências

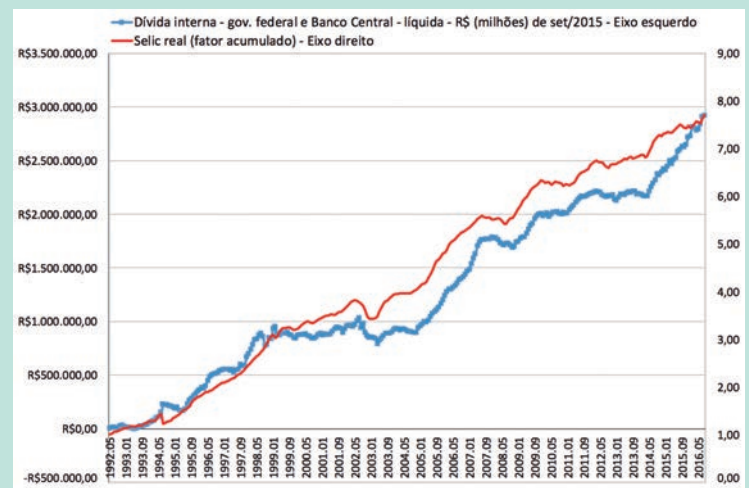
- Barbosa, F.H.(2006). “The contagion effect of public debt on monetary policy: the Brazilian experience”. *Brazilian Journal of Political Economy* 26(2):231-238.
- Bresser-Pereira, L.C. e Nakano, Y.(2002). “Uma estratégia de desenvolvimento com estabilidade”. *Revista de Economia Política*, 21(2):146-177.
- Bruno, M. e Caffé,R. (2015). “Indicadores macroeconômicos de financeirização”. In Bruno, M.(org.) *População, Espaço e Sustentabilidade*. ENCE-IBGE.
- Epstein, G.,ed. (2005). *Financialization and the World Economy*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Erber, F.(2011). “As convenções de desenvolvimento no Brasil: um ensaio de economia política”. *Revista de Economia Política*, 31(1):31-55.
- Lara-Resende, A.(2017). *Juros, Moeda e Ortodoxia*. São Paulo: Portfolio-Pinguim.
- Morgan, M.(2017). “Extreme and persistent inequality”. *WID. World Working Papers Series* 2017/12.

Tabela: Risco-país e taxa real de juros-média de 2010/2014

País	Risco-país	Taxa real de juros
Africa do Sul	215	-0,03
Brasil	916	4,25
Bulgaria	881	-1,73
Colombia	766	1,19
Filipinas	399	0,16
Mexico	532	0,10
Panama	1029	0,88
Peru	923	0,16
Russia	659	0,67
Turquia	416	-3,55

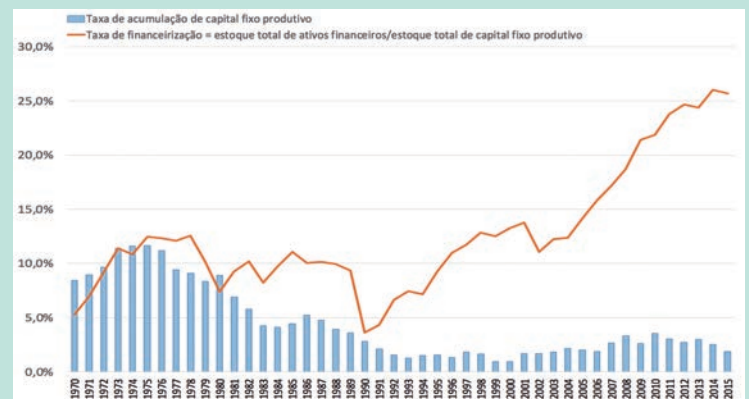
Fonte: Datamarket (EMBI+) e IMF; (\*) Governo Central

Gráfico 1: A acumulação rentista-financeira versus acumulação de capital fixo (1970-2015)



Fonte: Atualização de Bruno e Caffé (2015)

Gráfico 2: Taxa Selic real capitalizada e dívida pública interna (1990-2016)



Fonte: Cálculos com base nos dados do BCB.

# Financeirização, Sistema da Dívida e Securitização de Créditos

Maria Lucia Fattorelli\*

Desde a década de 70, evidenciase a atuação de formas cada vez mais lucrativas para a reprodução e a expansão do capital improdutivo, meramente especulativo.

Essa expansão guarda estreita relação com o aprofundamento da financeirização mundial e o Sistema da Dívida, isto é, o funcionamento do processo de endividamento público às avessas, mediante a geração de obrigações financeiras que são levadas à conta da dívida pública, ao mesmo tempo em que os recursos são transferidos para o setor financeiro privado nacional e internacional.

O modelo de securitização de créditos em expansão no Brasil constitui a materialização da financeirização em sua forma mais violenta, ilegal e inescrupulosa, atingindo diversos entes federados, com risco de aniquilamento de suas finanças e comprometimento das futuras gerações.

## Inauguração da Financeirização e sua relação com o Sistema da Dívida

O pontapé inicial da financeirização foi, sem dúvida, o fim da paridade dólar-ouro em 15 de agosto de 1971, considerado o maior calote financeiro do mundo. Essa decisão favoreceu o sistema de bancos privados que comandam o banco central norte-americano (FED), que passou a emitir montanhas de dólares ofe-

recidos mundo afora, por meio de empréstimos a taxas de juros baixas, em torno de 4 a 6% ao ano, porém vinculadas à taxa Prime (estabelecida pelo próprio FED) ou à Libor (estabelecida pela associação de bancos de Londres). Ambas se mantinham em patamares idênticos e seguiam exatamente a mesma variação. Essa prática foi relatada por John Perkins, um dos agentes do sistema de bancos, em seu livro *Confissões de um Assassino Econômico*.

Quando os bancos que dirigiam o FED decidiram elevar a Prime, esta alcançou 20,5% em meados de 1981. O impacto no estoque, já elevado, das dívidas do setor público e privado, fez com esse estoque se multiplicasse por ele mesmo, em função dos impagáveis juros, provocando a crise de 1982, justificativa para a entrada do FMI no Brasil em 1983. Desde então, o FMI dirige a política econômica e monetária adotada no país, sempre voltada ao favorecimento do capital improdutivo que vive dos juros mais elevados do planeta, praticados no Brasil.

A partir daí, essa dívida – inicialmente externa e depois transformada em interna – não para mais de se multiplicar em função dos juros altos e diversos mecanismos que geram dívida, sem contrapartida ao país ou à sociedade, tais como as operações com “swaps cambiais” (que deram resultado negativo de R\$ 207 bilhões entre setembro/2014 e setembro/2015, cobertos por títulos da dívida); as “Operações Com-

promissadas” (que já alcançam R\$ 1,157 trilhão e correspondem à remuneração diária da sobra de caixa dos bancos devido à sua troca por títulos da dívida); a emissão excessiva de títulos da dívida para formar “colchão de liquidez” (R\$ 480 bilhões em 2015 e R\$ 268 bilhões em 2016, cabendo ressaltar que essa emissão exagerada exige o pagamento de juros), entre outros mecanismos insanos.

Juntos, esses mecanismos de política monetária exercida pelo Banco Central representam custo exorbitante e respondem pela fabricação da crise financeira instalada no país. Somente em 2015, os juros nominais superaram R\$ 550 bilhões; o prejuízo com swap cambial foi de R\$ 90 bilhões; a dívida interna cresceu R\$ 732 bilhões; porém, o investimento federal foi de apenas R\$ 9,6 bilhões, o que prova que o crescimento da dívida se deu, mais uma vez, principalmente em função dos próprios juros e prejuízos com swaps, apesar dessas operações serem consideradas ilegais<sup>1</sup>. O PIB caiu quase 4%, indústria e comércio encolheram, desemprego e desocupação social atingiram mais de 70 milhões de pessoas, mas o lucro dos bancos bateu recorde, alcançou R\$ 96 bilhões, além de R\$ 183,7 bilhões<sup>2</sup> de reserva provisionada.

O Sistema da Dívida, tal como funciona, baseado na produção de papéis que alimentam os diversos mecanismos antes mencionados, escancara a compreensão de como a financeirização se materializa em benefício do setor financeiro e em prejuízo da sociedade.



Enquanto os bancos lucraram como nunca em 2015, a crise que assolou a economia tem servido de justificativa para o avanço das privatizações e a entrega de patrimônio estratégico e lucrativo; para as contrarreformas da Previdência, Trabalhista; aprovação de medidas inconstitucionais, como a Lei 13.436/2017, que autoriza a impressão do real no exterior, além de drástico ajuste fiscal, que ganhou status constitucional com a Emenda Constitucional 95, que, durante 20 anos, manterá todas as despesas primárias sob teto rebaixado para que sobre mais recursos ainda para os juros da dívida.

Embora tenhamos produzido superávit primário de mais de R\$ 1 trilhão ao longo de 20 anos (1995 a 2014), o estoque de títulos da dívida interna saltou de R\$ 85 bilhões para R\$ 4 trilhões no período. E cresce exponencialmente, alcançando R\$ 4,8 trilhões em junho/2017.

Esse processo é insaciável. Agora transformaram o BNDES em

*dealer*, e recursos que deveriam ser destinados a investimentos passarão a ficar esterilizados no Banco Central nas Operações Compromissadas. O BNDES ficará com os títulos da dívida e o Banco Central ficará com os recursos financeiros, viabilizando o pagamento dos elevados juros dessa chamada dívida, que nunca foi auditada.

## Securitização de Créditos

Os mecanismos utilizados para a geração de dívida pública sem contrapartida têm se tornado cada vez mais sofisticados e inescrupulosos, a exemplo do esquema que está sendo implementado em diversos estados e municípios no Brasil, sob a propaganda de “securitização de créditos” recebíveis, tributários e não tributários.

Enquanto empresas como Eletrobras, Casa da Moeda e outras joias são privatizadas, estão sendo criadas novas “empresas estatais não dependentes” para operar esse esquema, a exemplo da PBH Ativos S/A em Belo Horizonte e a CPSEC S/A em São Paulo.

Tais empresas emitem derivativos financeiros que são vendidos com esforços restritos, sem o registro na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e oferecem remuneração exorbitante aos bancos privilegiados que têm acesso a esse negócio.

Por sua vez, o ente federado assume garantia integral exagerada, devido à operação de crédito disfarçada e extremamente onerosa. No caso de Belo Horizonte, a Câmara Municipal realiza uma CPI sobre a PBH Ativos S/A e verificou que essa garantia foi superior a 440% do valor recebido pelo município. Devido à ilegalidade na concessão dessas garantias, elas

são disfarçadas de debêntures subordinadas, entregues pela empresa ao município. Mais papéis!

Esse esquema conta com a criação de conta vinculada, para a qual são desviados os recursos arrecadados de contribuintes, e, em seguida, ocorre o sequestro de parte dessas receitas que sequer alcançarão o orçamento público, pois ainda na rede bancária são desviados para a “estatal”. Tais recursos financiam o pagamento da vultosa remuneração aos bancos que adquiriram os derivativos emitidos pela empresa.

O dano ao Estado é imenso, com impactos atuais e futuros, conforme alertado inclusive por órgãos de controle (Ministério Público de Contas, Tribunal de Contas da União), que têm se manifestado contrários a esse negócio. Ainda assim ele se alastra e o ministro Henrique Meirelles está buscando implementá-lo também em âmbito federal<sup>3</sup>.

É um esquema ilegal, porém, projetos em andamento no Congresso Nacional visam dar segurança jurídica a esse crime (PLS 204/2016,

que tramita no Senado e os projetos PLP 181/2015 e PL 3337/2015 da Câmara dos Deputados).

Esse tipo de securitização é semelhante ao que provocou a crise de 2007 nos EUA e também na Europa a partir de 2010. Porém, o modelo que está sendo implantado no Brasil é ainda mais grave, pulverizado pelos entes federados de todas as esferas.

Ainda há tempo de reverter esse esquema no Brasil, mas para isso a sociedade precisa conhecer e divulgar esse novo mecanismo perverso. A Auditoria Cidadã da Dívida tem produzido materiais<sup>4</sup> e realizará seminário internacional sobre o tema.

\* É coordenadora nacional da Auditoria Cidadã da Dívida ([www.auditoriacidada.org.br](http://www.auditoriacidada.org.br) e [www.facebook.com/auditoriacidada.pagina](http://www.facebook.com/auditoriacidada.pagina)).

Foi membro da Comissão de Auditoria Oficial da Dívida Equatoriana, nomeada pelo Presidente Rafael Correa (2007/2008), assessora da CPI da Dívida Pública na Câmara dos Deputados Federais no Brasil (2009/2010) e convidada pela presidente do Parlamento Helênico, deputada Zoe Konstantopoulou, para integrar a Comissão de Auditoria da Dívida da Grécia a partir de abril de 2015.

1 TC-012.015/2003-0

2 Disponível em: <[http://www.correiobraziliense.com.br/app/noticia/economia/2016/02/04/internas\\_economia,516532/reserva-de-bancos-contracalotes-vai-a-r-183-7-bi.shtml](http://www.correiobraziliense.com.br/app/noticia/economia/2016/02/04/internas_economia,516532/reserva-de-bancos-contracalotes-vai-a-r-183-7-bi.shtml)>.

3 <http://exame.abril.com.br/economia/meirelles-conversa-com-tcu-sobre-ideia-de-securitizacao-da-divida-ativa/>

4 Folheto disponível em <https://goo.gl/NScngN> e Vídeo/animação disponível em <https://goo.gl/v09Bys>



# O capitalismo contemporâneo e a financeirização

Rosa Maria Marques\*

**A**o lado da mundialização do capital, a financeirização constitui um dos traços maiores do capitalismo contemporâneo. Esse capital, nomeado por Marx de capital portador de juros, encontra-se no centro das determinações econômicas e sociais do mundo atual.

Essa financeirização se expressa quantitativamente e qualitativamente. Em termos quantitativos, a expansão dos ativos, de 1990 a 2014, e sem considerar os derivativos, foi de 5,7 vezes; a soma do capital fictício, constituído dos títulos públicos, ações e derivativos, foi, em 2012, dez vezes o valor do PIB mundial. Em termos qualitativos, a expansão do capital portador de juros e a rentabilidade mínima alcançada pelos ativos, num quadro de não recomposição de uma taxa de lucro adequada para o capital produtivo (CHESNAIS, 2015), resultam na persistência de baixo crescimento e elevado desemprego. Também esse capital provocou mudança nas estruturas de controle e de propriedade do capital das empresas, concedendo poder aos chamados “investidores institucionais” e aos acionistas minoritários, que estão apenas interessados na obtenção da máxima rentabilidade no curtíssimo prazo, desestimulando o investimento e levando ao fechamento de plantas e departamentos quando esses, embora lucrativos, não atingem a rentabilidade mínima dos ativos, gerando o que a literatura chama de “desemprego bursátil”.

Mas qual a natureza desse capital? A chave para a compreensão de sua natureza encontra-se nos capí-

tulos do Livro III, volume V de *O Capital*. Eles nos permitem entender que o desenvolvimento atual do capital portador de juros, principalmente na forma de capital fictício, expressa a impossibilidade de o capital promover as condições necessárias para a reprodução da vida da maioria da população. Esse capital, enquanto “autômato perfeito” – dado que é “dinheiro que faz dinheiro sem passar pelas agruras da produção” –, ao não encontrar obstáculos para seu desenvolvimento, sejam eles de natureza política ou institucional, tende a se expandir autonomamente sem manter relação com a produção de novo valor. Expressão dessa possibilidade concreta é o atual descolamento entre o volume de capital fictício e o do PIB mundial.

Marx nos permite inferir que essa é a forma acabada assumida pelo capital e que essa é a forma que todos os capitalistas desejariam possuir, dado que eles não reconhecem o trabalho como fonte da criação do novo valor. Lembremos que o capitalista industrial, ao considerar o lucro como simples resultado da diferença entre o preço (a que vende seu produto) e o custo envolvido na produção, não só deixa de reconhecer que a fonte do lucro é o trabalho assalariado, não distinguindo entre máquinas e homens, como desloca o *locus* da criação do lucro da produção para a circulação. Já o capitalista comercial está “convencido” de que seu lucro deve-se ao fato de ele comprar barato e vender caro. Daí, obter lucro em operações realizadas apenas na circulação, sem que haja qualquer vínculo com a produção de bens e serviços e,



portanto, com a geração de mais valor, torna-se o ideal buscado por todo capitalista. Dito de outra maneira, no lugar de um cancro, que impede o desenvolvimento do capital, o capital fictício é o capital na sua plenitude.

Para a expansão exacerbada desse capital, observada nas últimas décadas, foi necessário promover o desmonte dos sistemas de regulação construídos no pós-II Guerra Mundial, que restringiam sua liberdade de ação intrapaís e entre os países. A desregulamentação ocorreu num quadro de esgotamento relativo das bases que sustentavam o ciclo expansivo de acumulação do período anterior, que se manifestou na queda da taxa de lucro nos principais países capitalistas. Assim, a defesa da desregulamentação não se restringiu às atividades diretamente relacionadas ao capital portador de juros e foi (é) advogada como condição necessária para o desenvolvimento de todos os capitais. Em outras palavras, o mercado foi alçado ao *locus* ideal dos arranjos perfeitos, do qual o

Estado deve ser afastar ao máximo.

Nesse processo, a lógica imediatista do capital fictício se opõe à perspectiva de longo prazo própria do investimento do capital industrial ou comercial. Daí se observar que vivemos um período de baixo crescimento e investimento, no qual parte dos lucros não distribuídos é dirigida à compra de ativos financeiros de todo o tipo. Mas, do ponto de vista concreto, não há conflito entre o capital portador de juros e o capital função, pois o grande capital industrial e comercial atuam simultaneamente no chamado mercado de ativos, devendo parte importante de sua rentabilidade a aplicações nessa esfera.

Esses são os traços gerais do capitalismo contemporâneo. Não há lugar que não esteja sobre o peso de suas determinações, embora diferenças se expressem entre os países, fruto de formações históricas e sociais diferentes. No caso brasileiro, não há dúvida que, nos últimos tempos, se acelerou sua submissão aos ditames desse capital. O exemplo mais acabado é a introdução da Emenda Constitucional 95, que, ao congelar os gastos do governo federal por vinte anos, não excluiu desse processo os gastos sociais e não incluiu o serviço da dívida, tal como realizado em outros países (MARQUES e ANDRADE, 2016).

\* É professora titular do Departamento de Economia e do Programa de Estudos Pós-Graduados em Economia Política da PUCSP e líder do Grupo de Pesquisa Políticas para o Desenvolvimento Humano. Foi presidente da Sociedade Brasileira de Economia Política (SEP) e da Associação Brasileira de Economia da Saúde (ABRES).

## Referências

- CHESNAIS, François. A economia capitalista sete anos depois do início da crise econômica e financeira mundial. *O Olho da História*, n. 21, Salvador (BA), julho de 2015. Disponível em: <<http://oolhodahistoria.ufba.br/wp-content/uploads/2016/12/21chesnais.pdf>>. Acesso em 21/08/2017.
- MARQUES, Rosa Maria e ANDRADE, Patrick. Democracia burguesa e dominância do capital portador de juros: apontamentos sobre processos em curso no Brasil. Salvador, *O Olho da História*, dezembro de 2016. Disponível em <<http://oolhodahistoria.ufba.br/wp-content/uploads/2016/12/rosamaria-1.pdf>>. Acesso em 08/05/2016.

# O Plano Crivella: Os anseios para os próximos 4 anos

*Se já conseguiste tudo que planejaste, não planejaste o suficiente...*

O Plano Plurianual (PPA) é um instrumento previsto no art. 165 da Constituição Federal destinado a organizar e viabilizar a ação pública. Por meio dele é declarado o conjunto das políticas públicas do governo para um período de quatro anos e os caminhos trilhados para viabilizar as metas previstas. O PPA deve ser elaborado e enviado à Câmara Municipal durante o primeiro ano de mandato do prefeito recém-eleito.

O PPA de autoria do governo Marcelo Crivella para o quadriênio 2018/2021 traz quatro dimensões: Economia, Social, Urbano Ambiental e Governança. Destas, esmiuçamos a primeira dimensão para apresentar as diretrizes e metas que a compõem. Os seus objetivos centrais no PPA são: fortalecer a vocação global da cidade e de sua economia, diversificando suas cadeias produtivas e estimulando a inovação e a produtividade sistêmica, gerando melhores empregos, além de combater a pobreza e reduzir as desigualdades sociais e espaciais da cidade. O Poder Executivo apresenta princípios de atuação de promover diversidade econômica com ênfase na economia do conhecimento, nas indústrias criativas e nas tecnologias sociais, fortalecendo, também, a vocação turística da cidade e incentivar a integração metropolitana especialmente nas questões de saneamento, logística e transporte, saúde, segurança, emprego e demais funções comuns.

O FPO procura, neste artigo, avaliar as prioridades econômicas para o próximo quadriênio.

## Dimensão Economia

Esta dimensão, apesar de ter um orçamento insignificante perante as demais, se configura como de enorme relevância pelo seu potencial efeito multiplicador na economia carioca. Sob a área de resultado “Rio Global, Produtivo, Inovador e de Oportunidades”, observa-se que as diretrizes que compõem tal dimensão possuem o direcionamento ao setor de turismo, inclusão social e socioproductiva, qualificação e capacitação da mão de obra com foco no público jovem, além da disseminação do empreendedorismo e promoção da diversidade econômica.

Para tal cumprimento, foram estipulados seis Programas Estratégicos, cujos projetos deverão dar conta de metas como: aumento da oferta de empregos na Zona Norte (AP3) e Zona Oeste (AP5) para reduzir a diferença da proporção de empregos formais e população em 2% até 2020, mantendo-se, no mínimo, a proporção existente na Zona Sul (AP2) e Barra da Tijuca (AP 4.1); incrementar em 30% o número de novas empresas na cidade até 2020; capacitação de pelo menos 36.000 pessoas no Programa Oficina para o Emprego (OPE), através da oferta de 40.000 vagas; e o aumento de 20% no número de turistas nacionais e internacionais na cidade, ambos também até 2020.

Os objetivos dos Programas Estratégicos da dimensão em análise,

seus orçamentos e alguns de seus projetos são apresentados nos fluxogramas a seguir:

Observa-se pelo orçamento dos programas estratégicos que, para o próximo quadriênio, serão destinados a eles R\$ 302 milhões, o que corresponde a 63,2% do total da referida área de resultado. O restante caberá à Gestão Administrativa desta mesma rubrica, alocada como um “Programa Complementar”.

Diante desses programas e seus respectivos projetos são elencados 38 esperados resultados, tais como:

- Melhoria das condições de emprego e renda.
- Aumento no número de empresas.
- Atração de novas tecnologias e conhecimentos para a cidade.
- Promoção do desenvolvimento econômico e social.
- Melhoria da prestação de serviços da cidade.
- Aumento da inclusão social através da música.
- Aumento do percentual de expedição automática de alvarás.
- Sensibilização da população do Rio de Janeiro para a importância econômica do turista na cidade.
- Melhoria da posição do Rio de Janeiro no ranking das cidades mais visitadas por turistas estrangeiros.
- Qualificação de jovens e adultos em cursos na área de inovação e tecnologia nas Naves do Conhecimento.
- Ampliação do adensamento produtivo do complexo de entretenimento, cultura e mídia.

A seguir consta o detalhamento dos resultados esperados especificados em metas físicas.

## Metas físicas

O PPA, ao apresentar as diretrizes e metas que guiarão as políticas públicas, também quantifica em metas físicas o que pretende ser realizado pela prefeitura. Divididas por produto – que, no linguajar orçamentário, é referente ao resultado esperado de um programa – e por Áreas de Planejamento (APs), estas facilitam a avaliação e assim, se tornam um ótimo instrumento de análise e controle da condução estratégica do poder público.

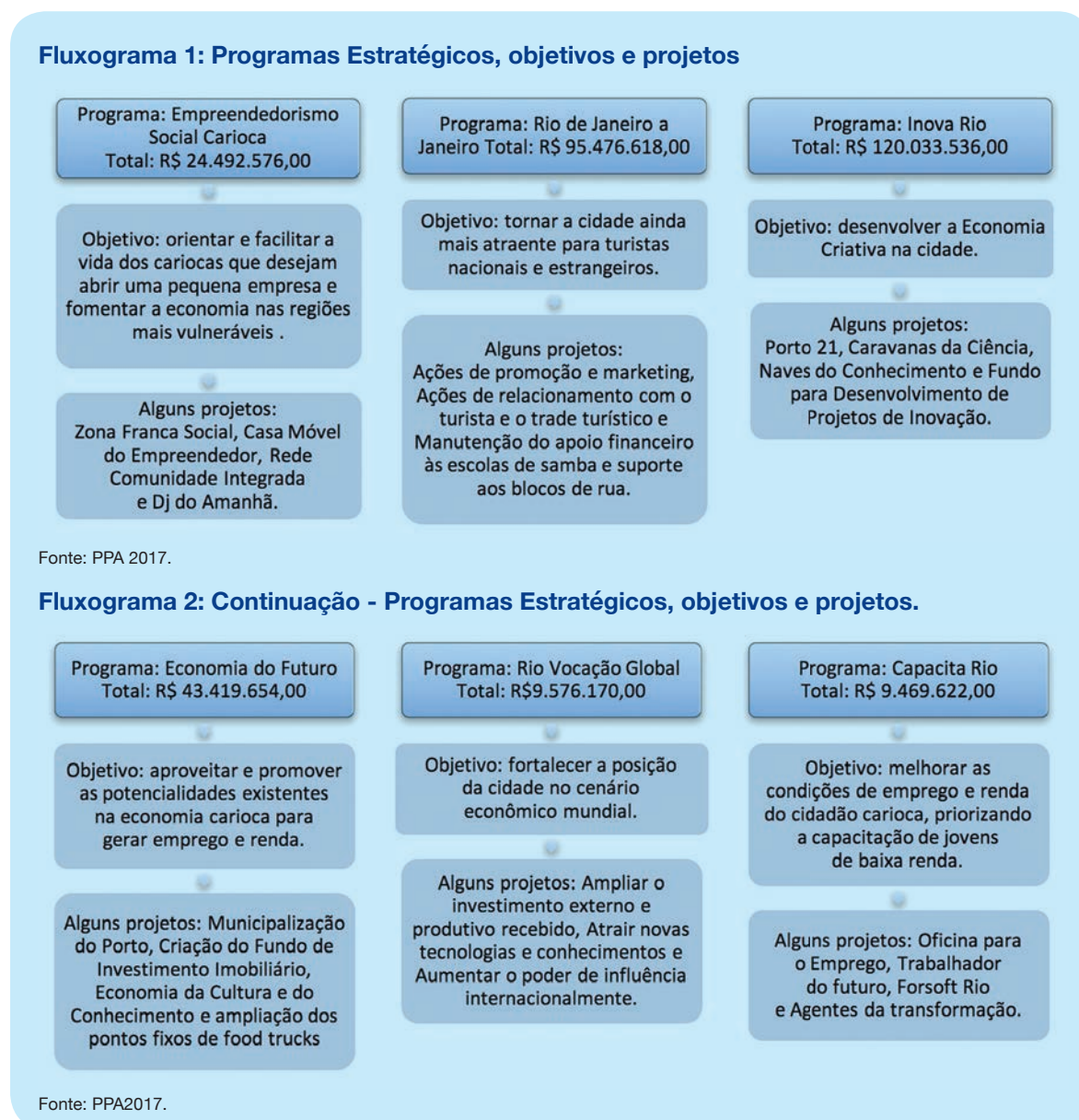
Cada programa planejado na realização do PPA pode conter uma ou mais ações e cada ação pode conter um ou diversos produtos. Para este estudo, foram selecionados os produtos mais relevantes de cada programa, referentes às prioridades presentes nos objetivos centrais. Ressalta-se que entre os produtos demonstrados no quadro 1, grande parte é criação do novo mandato e não estava contida no PPA executado por Eduardo Paes, em 2013. O produto “Pesquisa / Diagnóstico Realizado”, incluso no Programa “Economia do Futuro”, pretende mobilizar conselhos de desenvolvimento da cidade (Econômico e Agrícola) para desenvolver certos segmentos produtivos como tentativa de solucionar os efeitos da crise por meio de soluções setoriais. Para isso a prefeitura considera necessário um “pacto social e econômico”, ou seja, um engajamento

de empresários visando à recuperação do crescimento econômico. De acordo com as previsões, será realizado um projeto de pesquisa a cada ano, com exceção a 2021, focadas nas APs 1, 3 e 5.

Outro foco da administração Crivella é a atração de investimentos internos e externos, por meio de Parcerias Público-Privadas e da tentativa de criar um ambiente favorável aos investidores. Para tanto, prevê-se o desenvolvimento de um Plano de Atração de Investimentos que perdurará, sem foco em nenhuma região, durante os quatro anos em que o PPA é válido. A ideia é desenvolver a infraestrutura, a indústria, a exportação e a gestão do conhecimento através da captação de investimentos privados.<sup>1</sup>

Como se pode observar no gráfico 1, houve um crescimento de 8,8 pontos percentuais na taxa de desocupação entre o segundo trimestre de 2015 e o segundo trimestre de 2017; assim a resolução da problemática do desemprego também recebe destaque no PPA. A partir da tentativa de estimular a capacidade produtiva da população e reverter o cenário do Rio onde mais de 41 mil postos de trabalhos foram fechados somente no primeiro semestre de 2017, o Programa “Capacita Rio” pretende capacitar cidadãos, principalmente jovens, para que estes consigam se inserir no mercado de trabalho. Espera-se, assim, alcançar 8.000 profissionais inseridos no mercado de trabalho até 2021 por meio dos Centros Públicos de Emprego e Renda, especialmente nas APs 2 e 5, e 40.000 profissionais por meio de Oficinas para o emprego.

No que diz respeito ao incentivo ao empreendimento, os programas “Inova Rio” e “Empreendimento Social Carioca” visam promover o pequeno empreendedorismo na cidade. A prefeitura



busca orientar e apoiar pequenos empreendedores, em particular nas áreas menos favorecidas, e prevê 4 mil novos pequenos negócios formalizados até 2021.

Já a gestão e aumento do número de Naves do Conhecimento objetiva dar continuidade ao projeto, já em andamento, de fomentar a economia criativa, popularizando a ciência e a tecnologia entre jovens e crianças. Neste sentido, encontra-se também a realização de eventos culturais, totalizando 168 ao final do período, focados nas APs 2 e 5. Vale res-

saltar que este produto também constava no PPA de 2013, porém foram previstos 72 eventos.

O turismo também foi objeto de priorização no PPA e, assim como no mandato anterior, é posto como uma alternativa para a dificuldade socioeconômica que o Rio se encontra. Na última década o número de turistas estrangeiros cresceu a uma taxa de 5% ao ano e a taxa de ocupação hoteleira manteve uma média anual de 67,4%. Visando manter este crescimento, foi planejado, com o apoio de empresários do setor, um

calendário de grandes eventos para os próximos anos, chamado de “Rio de Janeiro a Janeiro”. Assim, está previsto um grande evento a cada mês do ano. Para sustentar os investimentos nesta área, a prefeitura espera contar com uma verba federal de R\$150 milhões, aportada por meio de patrocínios de empresas estatais, da Lei Federal de Incentivo à Cultura e da Lei Federal de Incentivo ao Esporte<sup>2</sup>.

Atrelado a este Programa, o projeto Anfitriões Mirins busca capacitar 400 mil jovens para trabalhar na área e criar uma men-

talidade turística nos estudantes e na população em geral, objetivando a visitação dos diversos atrativos turísticos do Rio. Tal foco também pode ser visto na previsão de 9.320.000 materiais promocionais produzidos, enquanto que no último PPA esta previsão foi de 2 milhões, considerando a realização dos megaeventos na cidade.

## Conclusão

Cabe ressaltar que o conteúdo do PPA em análise segue o que fora proposto no Plano Estratégico da Cidade do Rio de Janeiro, também elaborado pela atual gestão e publicado no D.O. no dia 10 de julho.

Podemos notar, também, que apesar do crescimento do número de turistas que visitam o Rio, os investimentos recentes e a movimentação da atividade turística não foram suficientes para compensar os prejuízos advindos da crise econômica que atinge a cidade. Mesmo com a realização da Copa do Mundo e Jogos Olímpicos Rio 2016, o desemprego manteve-se crescente e a população carioca continuou sofrendo os efeitos da recessão.

A fim de reverter essa tendência, o PPA aposta na geração de empregos, principalmente mediante capacitação e oficinas para emprego, incentivos ao empreendedorismo, realização de eventos e estímulos ao turismo. Porém, dados os recentes indicadores, essa fórmula parece não ter dado certo. Deve-se insistir nessa trajetória?

Por fim, o PPA ainda aparenta estar descolado da realidade. Ele estima que, no próximo quadriênio, serão alocados R\$ 118,8 bilhões do orçamento municipal, expressos em reais médios de 2018. Es-

ta previsão contrasta com o baixo grau de arrecadação que a Prefeitura vem obtendo ao longo do ano. Até agosto, a receita apurada foi de R\$ 16,1 bi. E embora a previsão total para o ano seja de R\$ R\$ 29,5 bi, de acordo com relato da Secretária Municipal de Fazenda, Maria Eduarda Gouvêa Berta, durante encontro na Câmara de Vereadores para explicar as consequências do decreto N° 43702 (limita a emissão de notas de empenho a 04/10), a arrecadação do município em 2017 não deve chegar sequer a R\$ 25,5 bi, o que para nós é uma previsão bastante otimista.

Por uma simplória aritmética, correspondida à previsão da Secretaria de Fazenda e mantido o atual cenário econômico, em quatro anos a arrecadação chegaria a R\$ 102 bi, faltando o montante de quase R\$ 17 bilhões para fechar a conta. Resta saber se para chegar a esse valor ao final de 2021, o prefeito prevê novos aumentos de carga tributária (vide IPTU e ITBI), contração de operações de crédito ou uma aposta no fim da crise e uma rápida aceleração da economia.

O cenário apresentado pelo PPA parece ser bastante otimista diante da realidade e o prefeito parece acreditar em milagres.

1 O prefeito viajou à Paris em julho deste ano para assinar acordos com o MEDEF (*Mouvement des Entreprises de France*), que visa à urbanização da comunidade Pereira e Silva, em Laranjeiras, e com a Prefeitura de Paris, que procura desenvolver o turismo, a inovação e a promoção de negócios. (<http://www.jb.com.br/rio/noticias/2017/07/03/crivella-vai-a-paris-em-busca-de-investimentos/>)

2 <https://oglobo.globo.com/rio/autoridades-anunciam-criacao-de-calendario-turistico-do-rio-para-atrair-investimentos-para-cidade-21864403>

**Gráfico 1: A evolução da taxa de desocupação no município do Rio de Janeiro**



Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Trabalho e Rendimento, Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua.

**Quadro 1: Metas físicas divididas por produto e Área de Planejamento**

PRODUTO	REGIONALIZAÇÃO	2018	2019	2020	2021	TOTAL
"PESQUISA / DIAGNOSTICOREALIZADO"	AP1	1	1	1		3
	AP3	1	1	1		3
	AP5	1	1	1		3
	Município	1	1	1		3
	Total	4	4	4	0	12
OFICINA PARA O EMPREGO / VAGA DISPONIBILIZADA	Município	10000	10000	10000	10000	40000
PROFISSIONAL INSERIDO NO MERCADO DE TRABALHO	AP1	119	119	119	119	476
	AP2	915	915	915	915	3660
	AP3	178	178	178	178	712
	AP4	184	184	184	184	736
	AP5	604	604	604	604	2416
	Total	2000	2000	2000	2000	8000
PEQUENO EMPREENDEDOR FORMALIZADO	Município	1000	1000	1000	1000	4000
EVENTO DO RIO DE JANEIRO A JANEIRO REALIZADO	Município	12	12	12	12	48
ALUNO ATENDIDO – PROJETO ANFITRIÕES MIRINS	Município	100000	100000	100000	100000	400000
MATERIAL PROMOCIONAL PRODUZIDO	Município	2330000	2330000	2330000	2330000	9320000
NAVE DO CONHECIMENTO IMPLANTADA / GERIDA	AP1	1	1	1	1	1
	AP3	6	6	6	6	6
	AP5	3	3	3	3	3
	Município	1	2	2	2	2
	Total	10	11	12	12	12
EVENTO CULTURAL REALIZADO	AP2	30	35	40	45	150
	AP5	3	4	5	6	18
	Total	33	39	45	51	168

Programa: ECONOMIA DO FUTURO

Programa: CAPACITA RIO

Programa: EMPREENDEDORISMO SOCIAL CARIOCA

Programa: RIO DE JANEIRO A JANEIRO

Programa: INOVA RIO

Fonte: PPA 2017

## Agenda de cursos

### Gestão Financeira

25/10 a 18/12/2017 | Carga horária: 42 horas  
18h30 às 21h30 | Segundas e quartas-feiras  
Prof. Danilo Rennó

O curso é direcionado a economistas e graduandos que pretendam atuar ou compreender a gestão financeira. Tem como fundamento apresentar uma visão técnica e ampla do processo de gestão financeira de empresas, aplicável e útil aos profissionais dos mais diversos tipos de corporações. Espera-se que o aluno, após curso, perceba a importância do processo de orçamento de capital e utilize as principais métricas de avaliação de projetos de investimento (payback, VPL e TIR); compreenda os fundamentos básicos de risco em finanças (inadimplência e análise de rating) e os modelos mais utilizados para as estimativas dos custos de capital próprio e de terceiros (modelo CAPM e WACC); entenda o significado da estrutura de capital de uma empresa e o efeito da

alavancagem financeira no custo de capital (benefícios e custos da dívida, estrutura ótima de capital); e compreenda o significado do capital de giro, sua relação com o ciclo financeiro e as formas de financiá-lo. Informações em <http://www.corecon-rj.org.br/agendados>

### Introdução à Economia Política em Smith, Ricardo e Marx – Módulo I

24/10 a 07/12/2017 | Carga horária: 39 horas  
18h45 às 21h45 | Terças e quintas-feiras  
Prof. Marco Antônio M. Coutinho

### Matemática Financeira com HP 12C e Excel

6/11 a 13/12/2017 | Carga horária: 30 horas  
18h30 às 21h30 | Segundas e quartas-feiras  
Prof. Raul Murilo Chaves Curvo

### Os Cenários Econômicos e os Impactos na Estratégia de Negócios

16/11 a 14/12/17 | Carga horária: 15 horas  
18h30 às 21h30 | Quintas-feiras  
Prof. João Teixeira de Azevedo Neto

### Atualização em Economia: preparatório para ANPEC

15 de janeiro a setembro de 2018 |  
Carga horária: 521 horas  
Segunda a sexta, das 18h30 às 21h30, e alguns sábados, das 9h às 12h30

### Economia e Mobilidade Urbana Sustentável

1º semestre de 2018 | Carga horária: 15 horas  
18h30 às 21h30 | Quartas-feiras  
Professora Natália G. de Moraes

### Perícia Econômica

Junho a novembro de 2018 | Carga horária total: 69 horas  
18h30 às 21h30 | Terças-feiras  
Prof. Roque Licks  
Certificado aceito pelo TJ-RJ

### Inscrições abertas:

[www.corecon-rj.org.br/cursos\\_inscricao.php](http://www.corecon-rj.org.br/cursos_inscricao.php)

## Economia e Mobilidade Urbana Sustentável

1º semestre de 2018 | 15h  
4ª-feiras | 18h30 às 21h30



Professora: Natália G. de Moraes  
Mestra em Planejamento Estratégico CORECON-RJ,  
Economista pela UFRJ, Gestão de Mobilidade Urbana pela ANTP.

Pré-inscrições abertas

Realização



PARA MAIORES INFORMAÇÕES ACESSSE  
[WWW.CORECON-RJ.ORG.BR/AGENDADOS](http://WWW.CORECON-RJ.ORG.BR/AGENDADOS)  
SECRETARIA DE CURSOS - CURSOS@CORECON-RJ.ORG.BR  
TEL.: 21-2103-0118 OU 0118

## MATEMÁTICA FINANCEIRA COM HP12C E EXCEL

06 de novembro a 13 de dezembro de 2017  
18h30 às 21h30 | 2ª e 4ª feiras | 30 horas

Desejável noções básicas de Matemática Financeira



Prof. Raul Murilo Chaves  
Doutor PPED-IE UFRJ, Mestre Economia UERJ  
Pós Engenharia de Produção PUC-RJ  
Professor Universitário  
Economista PUC-RJ


Realização



INFORMAÇÕES:  
[www.corecon-rj.org.br/agendados](http://www.corecon-rj.org.br/agendados)  
Secretaria de Cursos  
[curso@corecon-rj.org.br](mailto:curso@corecon-rj.org.br)  
Av. Rio Branco 109 - 16º  
Tel.: 21-2103-0118  
<http://www.corecon-rj.org.br/agendados>  
\* Completo, à vista, até dez/2017

## anpec

Atualização em Economia: Preparatório para o exame anpec 2018 - 521 horas




Estatística  
Matemática  
Microeconomia  
Macroeconomia  
Economia Brasileira

Material incluso | Café | Data show | Biblioteca | Certificado | Desconto \*  
Jan a Set /2018 | 2ª a 6ª feiras 18h30 às 21h30 | Alguns sábados 09h às 12h30

INFORMAÇÕES:  
Secretaria de Cursos  
[curso@corecon-rj.org.br](mailto:curso@corecon-rj.org.br)  
Av. Rio Branco 109/16º  
Tel.: 21-2103-0118  
<http://www.corecon-rj.org.br/agendados>  
\* Completo, à vista, até dez/2017

Realização



CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA  
Há 40 anos apoiando a formação de Mestres e Doutores em Economia

## Atualize seu cadastro no Corecon-RJ

Manter o cadastro atualizado é fundamental para que o Conselho possa se comunicar com você. Solicitamos que você nos informe sobre qualquer mudança nos seus dados cadastrais, tais como: e-mail, endereço residencial ou comercial, telefones fixo ou celular etc. Você pode utilizar os seguintes canais:

- 1) Site do Corecon-RJ, [www.corecon-rj.org.br](http://www.corecon-rj.org.br), seção "atualização cadastral" (na barra superior)
- 2) Telefones: 21-2103-0113; 2103-0114; 2103-0116; 2103-0131.
- 3) E-mails: [thiago@corecon-rj.org.br](mailto:thiago@corecon-rj.org.br); [karina@corecon-rj.org.br](mailto:karina@corecon-rj.org.br); [silvia@corecon-rj.org.br](mailto:silvia@corecon-rj.org.br); [claudio@corecon-rj.org.br](mailto:claudio@corecon-rj.org.br); [samuel@corecon-rj.org.br](mailto:samuel@corecon-rj.org.br); [registro@corecon-rj.org.br](mailto:registro@corecon-rj.org.br).