

CRISE, FINANCERIZAÇÃO E DESAFIOS DA REDISTRIBUIÇÃO NO SÉCULO XXI¹

CRISIS, FINANCIALIZATION AND THE CHALLENGES OF REDISTRIBUTION IN THE 21ST CENTURY

Lena Lavinias²

RESUMO:

Este artigo aborda algumas das profundas transformações que a dominância do capitalismo financeiro vem provocando e normalizando em nossas vidas, ao alterar por completo a funcionalidade da política social e a natureza dos regimes de bem-estar, ambos responsáveis pela materialização das políticas redistributivas e pelo enfrentamento das inúmeras formas de desigualdades que caracterizam todas as sociedades contemporâneas. Mais precisamente, discute-se o endividamento em massa das famílias, que passam a incorporar aos custos de sua reprodução a remuneração do capital portador de juros, o que as torna não apenas estruturalmente dependentes de acesso aos mercados financeiros, mas infinitamente mais vulneráveis a curto, médio e longo prazo também. Antes explorada, hoje a classe trabalhadora é também financeiramente expropriada por meio de dívidas. A experiência brasileira serve como estudo de caso.

Palavras-chave: Financeirização, Política social, Proteção Social, Capitalismo financeirizado.

ABSTRACT:

This essay addresses some of the deep transformations financialized capitalism has been provoking in our lives by completely altering the functionality of social policy and the nature of welfare regimes, both responsible for the materialization of redistributive policies and for confronting the numerous forms of inequalities that characterize all contemporary societies. More precisely, it discusses the mass indebtedness of households, who incorporate the remuneration of interest-bearing capital into their reproduction costs, which makes them not only structurally dependent on access to financial markets, but way more vulnerable in the short, medium and long term as well. Once exploited, today the working class is also financially expropriated through debt. The Brazilian experience serves as a case study.

Keywords: Financialization, Social policy, Social Protection, Financialised capitalism.

¹ Este artigo foi escrito servindo como keynote para a Conferência de Abertura do XVII Encontro Nacional da ABET, realizada em 6 de setembro de 2022. Ele dialoga com a temática que deu a tônica ao XVII Encontro, denominada “Crises e Horizontes do Trabalho a Partir da Periferia”. Ele também reflete um trabalho coletivo no grupo de pesquisa *Financeirização e Política Social* que eu coordeno no Instituto de Economia da UFRJ, reunindo professores e alunos de pós-graduação.

² Lena Lavinias é professora titular do Instituto de Economia da UFRJ e pesquisadora do CNPq

1. INTRODUÇÃO

Como bem sintetizado pelo sociólogo e historiador francês Pierre Rosanvallon (2011), estudioso dos estados do bem-estar, o Estado, no pós-segunda guerra, assumiu a função de redutor das incertezas inerentes à dinâmica de reprodução ampliada do capitalismo. Foi ele o demiurgo do social. Porém, com o advento do neoliberalismo, uma certa estabilidade socio-econômica que o capitalismo regulado propiciava, ao menos para alguns segmentos sociais, desaparece, e as incertezas do presente tornam o futuro ainda mais ameaçador por multiplicar riscos e custos à esfera de reprodução da vida.

Como propõe Ben Fine (2021), renomado economista marxista inglês, podemos definir a esfera da reprodução social como um conjunto complexo de relações, processos, estruturas, poderes e conflitos de natureza não-econômica ou mercantil, que inclui tudo aquilo que diz respeito à sobrevivência e à reprodução geracional da força de trabalho. As anotações que trago hoje pretendem demonstrar que essa é a nova fronteira de expansão do capitalismo financeirizado, com consequências deletérias sobre o desenho e o propósito das políticas sociais e dos sistemas de proteção social.

Nesse artigo, pretendo abordar algumas das profundas transformações que a dominância do capitalismo financeiro vem provocando e normalizando em nossas vidas ao alterar por completo a funcionalidade da política social e a natureza dos regimes de bem-estar, ambos responsáveis pela materialização das políticas redistributivas e pelo enfrentamento das inúmeras formas de desigualdades que caracterizam todas as sociedades contemporâneas.

Para tal, eu divido-o em três partes. Inicialmente, recorro o que foi a trajetória de construção dos direitos e das políticas sociais ao longo do século XX, sob um regime de acumulação voltado para a expansão da produção e da inovação. Em seguida, após caracterizar brevemente o que se entende por financerização, aponto quais os novos marcos que regulam a política social agora que os motivos financeiros, os mercados financeiros, os atores financeiros e as instituições financeiras, na formulação seminal de Gerald Epstein (2005), passam a dominar a economia real, reorientando a dinâmica das empresas e indo além da esfera do mercado ao subordinar todas as esferas da vida cotidiana. Finalmente, detenho-me em uma das dimensões mais dramáticas da dominância financeira, que é o endividamento em massa das famílias. Elas passam a incorporar aos custos da sua reprodução a remuneração do capital portador de juros, o que as torna não apenas estruturalmente dependentes de acesso aos mercados financeiros, mas infinitamente mais vulneráveis a curto, médio e longo prazo também. Antes explorada, hoje a classe trabalhadora é também expropriada.

2. POLÍTICAS SOCIAIS SOB O REGIME DE ACUMULAÇÃO E A FINANCEIRIZAÇÃO

A financerização eleva os custos da reprodução social, os privatiza na medida em que os torna responsáveis de cada indivíduo endividado junto ao sistema financeiro, transforma a política social num colateral (LAVINAS, 2020) e, nesse processo, quebra e inverte a lógica da desindividualização e da desmercantilização que presidiram a criação e consolidação dos sistemas de proteção social, quaisquer que fossem seus desenhos e engenharias. Nesse processo, as crises, que nada mais são do que reflexos da dinâmica de reestruturação contínua e permanente do capitalismo, agravam ainda mais as condições de vida e reprodução social das classes populares e médias. O mundo não se divide mais somente entre detentores e não detentores dos meios de produção, ou entre etnias e cores de pele, gêneros os mais variados, mas crescentemente entre credores

e devedores. Isto porque, nos termos colocados pela economista marxista Leda Paulani (2016), no capitalismo dominado pela finança, observa-se “uma transferência cada vez mais acentuada da produção para a propriedade” (p. 29), que gera direitos e, portanto, dá lugar a novos e crescentes fluxos de renda para aqueles detentores de títulos, os rentistas.

Vamos recordar que os sistemas de proteção social surgem, de forma ainda incipiente, ao final do século XIX, quando, na Alemanha, é instituído o primeiro seguro social contributivo, voltado para compensar perdas decorrentes de enfermidades (1883), acidentes de trabalho (1884), invalidez ou velhice (1889). Indenizar a inatividade forçada, fosse ela temporária ou definitiva, foi a pedra angular sobre a qual se ergueram os regimes de bem-estar ao longo da segunda metade do século XX, onde ganharam uma institucionalidade forte e adquiriram grande complexidade, isto é, nas economias ocidentais. Revoga-se, assim, a ideia de que cabia ao Estado apenas regular a pobreza, através da assistência aos não-cidadãos, aqueles excluídos, cuja inserção no mercado de trabalho capitalista em expansão mostrava-se problemática, engendrando estigmatização e repressão.

A grande revolução do século XX foi transformar o direito à proteção social num bem comum, direito de todos, superando o estigma da assistência aos pobres. O direito à saúde, à educação e à capacitação profissional, à moradia, à segurança, à obtenção de uma renda monetária mínima para sobreviver numa economia de mercado ampliaram progressivamente o escopo do que é proteção e enriqueceram o campo semântico da política social. Através das lutas sociais, mas também das exigências colocadas pela reprodução ampliada do próprio capitalismo, a política social avançou ampliando o leque de reivindicações em favor da provisão universal de um conjunto de bens e serviços desmercantilizados - para assegurar uma individualidade sem sujeições, promover a igualdade de oportunidades e impedir status socialmente desvalorizados - e em favor da primazia da prevenção - para evitar ou reduzir perdas de dotações, por ocasião de crises sistêmicas ou infortúnios pessoais.

Assim, estudiosos costumavam atribuir aos regimes de bem-estar, em sua imensa diversidade, duas funções principais. De um lado, garantir algum grau de segurança socioeconômica ao longo de todo o ciclo de vida para prevenir a perda de bem-estar que a ocorrência de determinados riscos (desemprego, doença, viuvez, pobreza, acidentes) pode infligir em famílias e indivíduos, comprometendo sua autonomia e seu futuro. De outro, estimular o desenvolvimento das forças produtivas ao assegurar a suavização do consumo e, conseqüentemente, a estabilidade econômica, atuando para contrarrestar os efeitos negativos das crises inerentes à expansão e às metamorfoses dos ciclos de acumulação do capitalismo.

Ao longo do século XX, o pano de fundo que engendrou direitos coletivos foi justamente a prevalência da sociedade salarial. Quando, nas sociedades salariais, os indivíduos sem propriedade – portanto, os trabalhadores e trabalhadoras - adquirem direitos por fazer parte de um coletivo que lhes dá identidade e os protege, eles passam a ter uma existência social que lhes confere independência. Essa cidadania social se apoia num conjunto de intervenções públicas, a saber, legislação trabalhista e políticas de proteção contra riscos, ambas de iniciativa do Estado, visando inicialmente os assalariados. Isso porque o assalariamento, relação social por excelência do capitalismo industrial, é o meio de obtenção de direitos através da fundação de uma identidade coletiva.

Com isso, surge um novo tipo de propriedade, a propriedade social tal como formulada por Henri Hatzfeld (1971), sociólogo francês. Em lugar do patrimônio, diferencial das classes dominantes, e, conseqüentemente, forma ideal e quase exclusiva de se obter segurança e garantir a mobilidade social, tem-se agora a segurança a partir de um conjunto de legislações sobre o trabalho e a proteção ao trabalhador. Ter segurança independe, assim, de ser proprietário. A propriedade

social permite, através de um sistema de garantias legais, desfrutar de proteção, no plano privado, com base num direito inalienável, que não é mercadoria (não pode ser vendido).

De acordo com Robert Castels, a propriedade social deve ser “não como um bem que seja exercido no privado, mas como uma prerrogativa que é resultado do pertencimento a um coletivo que confere vantagens associadas a um sistema de regras jurídicas” (2005, p. 312). Essa nova forma de propriedade, inédita na história, levou à vitória da via reformista sobre a via revolucionária e passou a circunscrever a questão social a partir do lugar do trabalho na sociedade salarial.

Com o advento do seguro social, da representação sindical e da regulamentação do trabalho, a nova era industrial se assenta no reconhecimento do trabalho coletivo e na sua proteção em bases solidárias. Isso implica redistribuição, e dá lugar a um processo de desindividualização das relações mercantis que se faz ao mesmo tempo em que se forja o Estado social.

Dois autores alemães, Breman e Van der Linden (2014) sublinham que a combinação desses dois elementos - direitos trabalhistas e arranjos institucionais de promoção da seguridade social – resultou em dinâmicas de emancipação social, fenômeno antes desconhecido das classes trabalhadoras.

A política social ganha centralidade nas sociedades democráticas e vai se pautar pela desmercantilização e pela desindividualização a partir da constituição da propriedade social – o fundo público. Ela terá papel fundamental no regime de acumulação fordista, sem dúvida o momento de mais intensa e mais exitosa complementariedade entre política social e política econômica.

Essas ideias seminais ganharam eco também nas economias em desenvolvimento, como ocorreu em muitos países latino-americanos, onde a criação precoce de sistemas públicos de seguro social serviu de alavanca ao processo de industrialização acelerada. Isso ocorreu, porém, num quadro de forte heterogeneidade. Numa região pioneira na introdução da seguridade social, a complementariedade entre política social e política econômica jamais foi plena a ponto de prover cobertura universal ao conjunto da população. É por isso que a política social teve impacto distributivo pequeno durante a fase de industrialização conduzida pelo Estado.

Com o fim do regime fordista e as transformações no mercado de trabalho, em virtude de inovações no processo de produção e do advento da lógica neoliberal, o papel da política social é progressivamente redefinido em escala global. A partir da década de 1980, a ideia de proteção social para todos recua em nome da priorização do combate à pobreza, através de programas focalizados. Em lugar de atender diretamente a um conjunto de contingências e necessidades de toda a população, a nova regra é que o Estado deve limitar-se a proteger os pobres. É como se um paradigma do passado (o da Lei dos Pobres) tivesse sido ressuscitado em novo contexto e sob argumentos morais que dificultam a crítica: quem poderia ser contrário a que a luta contra a pobreza ocupasse o topo da agenda social?

Àqueles verdadeiramente ameaçados por níveis agudos de privação será assegurada uma renda monetária de sobrevivência, à condição que comprovem sua boa vontade em integrar o mercado de trabalho e atendam a outras exigências, cuja finalidade é estimular a responsabilidade individual na relação com o mercado. Cabe ao Estado ser apenas o promotor desse processo de ‘autonomização’ pelo mercado, e já não mais pela cidadania.

O escopo da política social encolhe acentuadamente, predomina a focalização, multiplicam-se condicionalidades e critérios de elegibilidade. A meta é reduzir o gasto dando lugar à provisão privada para conter a chamada “crise fiscal”. Diante dos novos riscos,

de difícil previsão em uma economia globalizada, afirma-se que os sistemas de proteção social nacionais já não seriam capazes de aportar soluções eficazes. Em lugar de desmercantilizar, trata-se de re-mercantilizar.

Têm início as reformas previdenciárias que acompanham a flexibilização e a precarização do emprego. A poupança da família trabalhadora e das classes médias é aos poucos desviada para contas individuais de capitalização. O benefício futuro de aposentadoria é incerto e vai depender da evolução do preço dos ativos que podem tanto se valorizar como se depreciar. A cobertura do seguro-desemprego é restringida, seu valor reduzido para não estimular o ócio, enquanto aumentam as exigências para obtenção do benefício. O crescimento não é mais prioridade, senão o controle inflacionário e o cerceamento a qualquer política fiscal expansionista. A redistribuição é sacrificada - há corte geral de impostos, notadamente para os mais ricos, e aumento das desonerações ao capital. A redistribuição passa a ser vista como causa de grandes ineficiências e prejudicial à competitividade, agora elevada à condição de prioridade em razão da globalização. A defesa da privatização dos serviços públicos toma o lugar dos ideais de acesso universal e gratuito.

Nos países do Sul, onde a capacidade fiscal do Estado é baixa em razão de a carga tributária ser, de modo geral, pequena, o microcrédito torna-se o mecanismo por excelência para disciplinar os indivíduos, responsabilizando-os por suas escolhas presentes e oportunidades futuras. Ele avança no vácuo dos sistemas de proteção social ou nos meandros de suas imperfeições e incompletudes. Em vez de *risk-sharing*, a palavra de ordem é o *risk-taking*, associado à ideia de prosperidade e de empreendedorismo. O empreendedor é aquele que, como pretende Robert Shiller (2003), prêmio Nobel de Economia, entende ser preciso tomar riscos para enfrentar riscos. E os mercados financeiros estão aí para ajudar nessa empreitada.

De fortemente complementar e expansiva em tempos de fordismo a residual em tempos de Consenso de Washington, a política social vai se revestir de novas funcionalidades com o advento do capitalismo financeirizado. É nessa nova fase do capitalismo, agora dominado pelas finanças, que a política social será ressignificada, sendo, ao mesmo tempo, afetada e mecanismo de expansão dessa nova lógica de acumulação. A esfera da reprodução social torna-se uma das novas fronteiras de expansão do capitalismo sob a dominância dos mercados financeiros.

Passemos, então, à segunda parte deste artigo.

3. O CAPITALISMO E A DOMINÂNCIA FINANCEIRA³

Apesar de haver reconhecidamente um déficit teórico na conceituação do que é o capitalismo financeirizado, ele carrega consigo características que se reproduzem, regularidades, como diriam os economistas da escola da regulação, que lhe dão coerência e que poderíamos chamar de unidade de ação, movimento próprio. São os economistas do campo heterodoxo – marxistas, pós-keynesianos e regulacionistas – além de sociólogos, cientistas políticos, antropólogos que estudam as finanças, que têm se aprofundado na apreensão do que é considerado uma nova etapa de desenvolvimento do capitalismo.

³ A bibliografia sobre financerização - seus processos, escopos e escala - cresce e ganha densidade, multiplicando referências rápida e abundantemente. Esta conferência não teve por objetivo fazer uma revisão da literatura sobre o tema, que por mais modesta que fosse, seria inquestionavelmente extensa, pois deveria cobrir vários campos disciplinares, como a Sociologia, Geografia, Antropologia, Estudos da Saúde, Educação, e, por suposto, a Economia. Deixamos, contudo, aqui uma registrada uma referência incontornável por ter reunido recentemente um grande número de contribuições dos estudiosos de maior destaque internacional sobre o tema. É ela: *The Routledge International Handbook of Financialization*, edited by Philip Mader, Daniel Mertens and Natasha van der Zwan, New York: Routledge, 2020.

Nessa nova etapa, ou nesse novo regime de acumulação, os mercados financeiros, as instituições financeiras e as elites financeiras passam a ter peso cada vez mais importante na definição das políticas econômicas e das políticas públicas em geral, bem como sobre seus efeitos. Isso significa que a finança não está mais, como no passado, subordinada à produção através do financiamento ao investimento, ao produto e ao consumo. Essa lógica se inverte, com seu crescente processo de autonomização e descolamento da economia real.

Nas palavras de Ben Fine e Alfredo Saad-Filho (2016), num artigo clássico sobre as 13 características do neoliberalismo, a financerização é apontada como traço mais destacado do capitalismo na era neoliberal. Ela lhe é inerente, seu substrato. Ela é o *drive* principal do processo de reestruturação da economia global desde o final da década de 70. Naquele momento, a tendência à estagnação econômica e à queda da taxa de lucro das empresas não-financeiras, em meio a mudanças tecnológicas na esfera da produção com impactos na reorganização do trabalho, levaram-nas a buscar maiores retornos ao capital investido, desta vez através de aplicações financeiras. A liberalização e a desregulamentação financeiras que se seguiram turbinaram a progressão das finanças e fomentaram uma grande expansão de ativos financeiros não-monetários, inicialmente nos países desenvolvidos, mas rapidamente incorporando a periferia nessa dinâmica.

As economias emergentes e em desenvolvimento vão paulatinamente sendo incorporadas à globalização financeira, ao se tornarem destino dos maciços fluxos de capital em busca de maior rentabilidade. Esse processo tem características próprias sintetizadas na expressão *financeirização subordinada*, de autoria de Jeff Powell (2013), que estudou o processo de financerização das firmas não-financeiras no México. Ela se expressa tanto pela inserção dependente das economias periféricas nas cadeias globais, como por sua participação no comércio e nos mercados de capitais dominados pelas moedas fortes, no topo da hierarquia das moedas. Essa dupla inserção subordinada, amplificada pela disseminação das tecnologias digitais, aumenta recorrentemente a vulnerabilidade econômica e financeira da periferia. Observa-se, portanto, que as economias periféricas não estão alheias ao processo de financeirização, ainda que apresentem individualmente características próprias ditadas pela sua posição subalterna no sistema econômico global.

Portanto, a financeirização traduz uma nova dinâmica no âmbito das relações capitalistas, em que os mercados financeiros e o volume das transações financeiras ganham prevalência sobre a produção e o comércio. Segue sendo muito difícil apreciar a magnitude da riqueza financeira, mas seu crescimento tem sido exponencial em razão da grande profusão de ativos financeiros que se multiplicam a cada dia. Num livro sobre capital fictício, Cédric Durand (2017), economista francês e estudioso da financeirização, estima que, em 2015, as várias formas de capital fictício (títulos, ações, dividendos, ganhos de capital) tenham alcançado quase 5 vezes o PIB global, quando em 1975 essa proporção situava-se entre uma e no máximo 2 vezes.

Contudo, essa estimativa deve estar subestimada, notadamente após a covid-19. Sabemos que após uma forte depreciação, na sequência imediata do choque da pandemia, houve uma acelerada recuperação do valor das ações em quase todos os mercados de capitais de peso, bem como uma revalorização abrupta de um conjunto de ativos, como as propriedades urbanas. A título de exemplo, vamos tomar o caso do valor transacionado na B3, Bolsa de Valores de São Paulo, de tamanho relativamente modesto. O valor transacionado na B3 passa de 3,77 trilhões de Reais em 2019, o correspondente, então, a 52% do PIB brasileiro daquele ano, para 6,45 trilhões de Reais em 2020, ou 87,1% do PIB do último ano, que foi de 7,4 trilhões de Reais. Se comparado a 2019, o volume financeiro movimentado na B3 em 2020, em meio à pandemia, à paralisia parcial da economia, à desolação, ao sofrimento e ao grande número de

mortes evitáveis, aumentou 71%. Uma das causas dessa atração pelo mercado de capitais reside, sem dúvida, na queda acentuada da taxa Selic, no período, que compromete a rentabilidade dos investimentos em renda fixa (Lavinias et al., 2022).

Outro indicador da grande expansão das rendas e das riquezas financeiras, na contramão dos rendimentos do trabalho, nos vem do último ranking dos multimilionários da Forbes, de 2020. O cálculo da riqueza é feito com base numa metodologia que considera exclusivamente o preço de seu patrimônio acionário. Portanto, são empresas abertas. Foram identificados 2.755 bilionários em 2020, um total em alta de 660 em relação ao ano anterior, ou seja, 25% a mais, sendo que nove em cada dez bilionários registrou aumento da sua fortuna nesse período. A riqueza deles assim estimada soma 13,1 trilhões de dólares em 2020, contra 8 trilhões de dólares em 2019. 13 trilhões de dólares é aproximadamente 10 vezes o PIB brasileiro, em dólares correntes de agora, e são 2.755 pessoas. O curioso é que na lista não estão apenas banqueiros, magnatas do petróleo, os novos bilionários da Big Tech ou de outras indústrias na liderança da inovação tecnológica. Há donos de hospitais, clínicas e universidades. Na rubrica « hospitais », foram elencados 11 nomes, seis deles, mais da metade, são brasileiros.

Um primeiro aspecto distintivo da financerização é, portanto, a tendência de que o lucro e a riqueza passem a ser crescentemente produzidos nos canais financeiros, em detrimento das atividades produtivas. Porém, tais lucros não retornam à economia real na forma de novos investimentos produtivos. O setor financeiro continua a drenar recursos do setor produtivo através do pagamento de juros, dividendos, ações. Isso limita o investimento produtivo (fenômeno conhecido como *crowding out*), “desindustrializa”, o que tende a inibir o crescimento econômico.

A renda financeira é derivada da propriedade e do controle de ativos – nada tem a ver com inovação produtiva ou investimento. Não cria empregos.

Não por acaso, uma das consequências do processo de financerização foi a desaceleração das taxas de crescimento econômico nas economias avançadas, com impactos danosos no nível de emprego e, sobretudo, na estagnação, quando não no declínio do salário real. Naquele momento, a expansão fenomenal do setor financeiro e em particular da oferta de crédito, vai compensar o não crescimento da renda real do trabalho, levando a um processo estrutural de endividamento das famílias. Falaremos disso mais adiante.

Interesses transformam mentes e corações. No âmbito das empresas não-financeiras, se generaliza a lógica da maximização do valor do acionista, em que gerentes e *managers* passam a ser remunerados com base na performance financeira das empresas e não no crescimento da produção material. Trocam salários por remuneração na forma de ações (*stock options*). O modelo de negócios se altera, e as alianças de classe também. As empresas não-financeiras vão competir entre si não mais no mercado de produtos, como o crescimento das suas vendas e a qualidade do produto. Sua competitividade se desloca dos ciclos de produção para o processo externo de valorização de seus ativos no mercado de ações, o que evidentemente não promove o crescimento, cujas taxas tendem a permanecer baixas.

Porém, a financerização não se restringe à economia, aos mercados, vai muito além. Ela modifica a percepção dos indivíduos, sua subjetividade, tornando-os não apenas empreendedores – algo muito debatido durante as sessões do Esquentando ABET - mas também investidores. Eu falei há pouco do grande crescimento do volume financeiro negociado na B3 no ano passado. Houve uma mudança no perfil do investidor em renda variável no Brasil a partir de 2018. Entre 2011 e 2016, o número absoluto de investidores individuais no mercado de capitais brasileiro era inferior a 600 mil pessoas. Começa a subir em 2018, bate 1,6 milhão de pessoas

em 2019 e durante a pandemia dobra, alcançando um patamar até então desconhecido de 3,1 milhões de investidores em Bolsa. Pesquisa da própria B3 indica que 56% desses investidores declararam renda mensal inferior a R\$ 5,000. Segundo a PNAD contínua do primeiro trimestre de 2021, cerca de 85% dos ocupados recebem rendimentos inferiores a R\$ 5.000,00 mensais no Brasil. Ou seja, quem vai para a Bolsa de Valores em busca de ganhos rápidos e especulativos é a classe trabalhadora e a baixa classe média, cujas decisões de investimento são orientadas, segundo o survey da B3, através de consultas à internet (75%) ou junto a influenciadores em canais do YouTube (60%). A mediana do valor negociado por investidor em 2020 foi de apenas R\$609,00, quando registrara R\$3.000,00 em 2018. Dos mais de 3 milhões de investidores individuais em Bolsa, mais da metade, gente que sua a camisa, 78% declararam estar abertos a investimentos de alto risco.

Sem buscar estabelecer parâmetros de comparação com o volume financeiro transacionado nas Bolsas americanas, gostaria de assinalar que em 2020 esse montante foi de 85,6 trilhões de dólares nos Estados Unidos, mais de 4 vezes o PIB americano daquele ano, volume financeiro 50% superior ao ano anterior.

Se a financerização penetra em todas as dimensões da vida, isso foi possível com o processo de *soi-disant* democratização das finanças e a criação de programas de inclusão financeira, voltados para a promoção e consolidação dos chamados « sistemas financeiros inclusivos ». A inclusão financeira é o novo mantra do credo neoliberal. Trata-se de ampliar a modalidade “empréstimos individuais vinculados à renda” (que constituem fluxos regulares de renda) como um dos eixos da dinâmica ampliada de securitização. Em linhas gerais, a securitização é o processo que torna negociáveis ativos originalmente não-negociáveis, essencialmente criando mercados secundários para fluxos de pagamentos futuros de qualquer tipo. Desta forma, ao realizar uma operação de crédito, o credor tem a opção de reter esse ativo em sua carteira, ganhando juros a partir dos pagamentos dos devedores, ou de transformar esse contrato de dívida em um título (uma *security*) a ser negociado nos mercados financeiros. O mercado de *securities* é tributário da multiplicação das dívidas para expandir-se e elevar seus lucros nos chamados mercados financeiros secundários. O Estado vai assegurar - no mais das vezes em nome do combate à pobreza - transferências monetárias que permitirão que os sem renda ou com pouca renda e sem histórico de crédito possam vincular-se ao sistema financeiro, alimentando com suas dívidas os mercados secundários.

Essa estratégia ganha força a partir da grande crise financeira de 2008, quando as organizações multilaterais como o Banco Mundial, o FMI, o G20, e outras entidades criadas com este fim estimulam a bancarização em massa da população mundial, inclusive em países pobres, bem como seu acesso a modalidades especiais de crédito. Isso é facilitado graças aos custos decrescentes das tecnologias digitais, que dispensam investimentos em infraestrutura, e pela generalização dos programas de transferência de renda para combater a pobreza, pagos através de uma conta em banco. Ambos foram vetores determinantes do espraiamento da financerização e ambos repousam sobre uma intervenção do Estado, que, se falhou na provisão desmercantilizada de bens e serviços, foi o artífice do processo de colateralização da política social (LAVINAS, 2017, 2020).

O que entendo por colateralização da política social?

A engenharia social consistiu em abrir o acesso ao mercado financeiro aos grupos desprovidos de colateral – enquanto se diversificavam os produtos financeiros, muitas vezes sem risco moral. Um colateral são bens, ativos que podem garantir o pagamento de um empréstimo em caso de inadimplência, dando segurança ao credor.

Ao contrário dos países que têm sistemas de proteção social consolidados, de grande envergadura e onde a provisão *in kind* suplanta em valor as transferências monetárias, na grande maioria dos países emergentes ou em desenvolvimento, o grosso da política social se dá na forma de transferências monetárias, sejam aposentadorias básicas, sejam renda mínima ou renda de subsistência para segmentos carentes da população elegíveis a esse tipo de benefício focalizado. Segundo o Banco Mundial, em 2017, havia cerca de 2,5 bilhões de pessoas beneficiárias de programas de transferências de renda, condicionada ou não. Isto é, 1/3 da população mundial. É claro que o valor dessas transferências monetárias varia significativamente entre 10 dólares/mês até 100 dólares/mês, mas o montante não importa. O que conta é que o Estado é o garantidor dessa renda. Os pagamentos são depositados em contas correntes geralmente gratuitas, e, quando da contratação de um empréstimo, as mensalidades para reembolso são deduzidas diretamente do benefício ou auxílio, semelhante ao modo de funcionamento do crédito consignado no Brasil.

Microfinança e transferências monetárias, condicionadas ou não, têm pontos em comum: retiram os pobres do nível de subsistência, fortalecendo as relações de mercado, e impondo um novo tipo de disciplinamento individual, que consiste na incorporação do pagamento de juros ao mercado financeiro para não acabar negativado. Em vez de autonomia pela política social, temos uma relação de dependência e dominação pela relação com o credor.

Nessa engenharia, o papel do Estado é crucial, ao assegurar duas estratégias integradas (conexões e colateral) para a expansão dos mercados financeiros:

De um lado, reunir e oferecer a informação que permitam ao setor financeiro melhor estimar o risco de *default*, notadamente entre grupos de baixa renda e renda irregular, intermitente. O Estado costuma compartilhar com instituições financeiras a informação que tem nos seus cadastros de beneficiários desses programas. De outro, vai garantir um colateral na forma de fluxos de renda monetária regulares do qual se torna fiador. Isso 1) assegura a inclusão financeira e a contratação permanente de dívidas; 2) atenua riscos de seleção adversa (permitindo uma redução da taxa de juros que, senão, seria proibitiva para integrar os pobres) e 3) elimina custos de transação em razão da ausência de histórico de crédito.

A bancarização em massa e a inclusão financeira abrem, ainda, uma janela para a expansão de novos serviços financeiros que passam a ser ofertados de acordo com o perfil do cliente: seguro funeral; seguros de saúde populares, crédito estudantil, e sobretudo, crédito de consumo recursos livres, aquele que se toma para fins diversos não vinculados.

A transformação da política social em colateral converte mínimos sociais, aposentadorias, e outros tipos de transferências fiscais em ativos, que são colocados à disposição dos mercados financeiros. Servem, assim, para produzir dívidas e, com isso, novos fluxos de renda.

A política social ganha uma funcionalidade nova, que rouba seu papel redistributivo e de atenuação de choques, prevenção de incertezas e colchão para conjunturas recessivas: ela passa a servir de colateral e, nesse processo, direitos são transformados em ativos, fomentando a remercantilização agora via setor financeiro. Caminhamos na direção da assetização (Birch e Muniesa 2020) dos direitos individuais, que substituem os coletivos.

Resumindo os grandes traços do que configura o capitalismo financeirizado, podemos listar:

- a) expansão extraordinária dos ativos financeiros vis-à-vis a economia real;
- b) diversificação de distintos tipos de ativos em meio à ascendência da lógica acionária;
- c) primazia da especulação, em lugar ou em detrimento dos investimentos, que tendem a minguar;

- d) mudança interna ao setor privado, com os imperativos financeiros (lucros apropriados como renda) prevalecendo sobre os interesses da produção, afetando o emprego;
- e) concentração da renda em função dos ganhos financeiros das elites;
- f) *booms* de consumo das famílias com base no crédito, em particular por parte daquelas que costumavam não ser “bancarizadas”
- g) rápida e acentuada elevação do grau de endividamento das famílias, comprometendo parcela crescente e alta da renda disponível;
- h) famílias integradas ao circuito financeiro não apenas pelas dívidas mas também através da posse de ativos financeiros.
- i) penetração da finança em todas as dimensões da reprodução da vida, re-mercantilizando o que era desmercantilizado – ou deveria ter sido - em particular com a substituição da provisão pública por uma miríade de linhas específicas de crédito e seguros imperfeitos para os riscos que pretendem cobrir;
- j) aumento do risco e da incerteza sob inúmeras e desconhecidas formas, e também ambientes macroeconômicos mais instáveis. A resposta da própria finança à volatilidade que engendra é ofertar um amplo conjunto de novos produtos financeiros para atenuar os efeitos danosos dessa insegurança crescente.

Com esse contexto em mente, vamos olhar mais detalhadamente agora como se deu o processo de financerização da esfera da reprodução social, para além do fenômeno da colateralização da política social.

A área da previdência foi das primeiras a transformar-se sob a lógica neoliberal, com o aniquilamento dos regimes públicos de repartição e o avanço dos sistemas de capitalização, baseados em contas individuais, com contribuição definida e benefícios indefinidos. O argumento em favor da capitalização apoia-se na ideia de que a poupança das famílias seria absorvida no investimento produtivo doméstico, estimulando a inovação e o aumento da produtividade, levando, portanto, ao crescimento do produto. Com os recursos das contribuições previdenciárias sendo aplicados em carteira de ativos, hoje em mãos de grandes fundos de pensão, a previdência privada estimularia a expansão do mercado de capitais, notadamente nos países em desenvolvimento, onde cabe prioritariamente ao Estado o financiamento da atividade privada.

O desmantelamento dos sistemas públicos de aposentadorias e pensões, compulsórios e assentados na solidariedade intergeracional e que tendiam a gerar benefícios maiores do que as contribuições no caso de aumentos reais da renda per capita, tem provocado aumento da insegurança socio-econômica e até mesmo da pobreza entre inativos sêniores. A taxa de reposição (razão valor aposentadorias/valor salário médio) dos benefícios previdenciários declinou nas últimas décadas, notadamente nos países onde as reformas dos sistemas públicos foram mais radicais. Nada disso, contudo, engendrou impactos significativos no nível de atividade econômica promovendo o crescimento e o emprego. Entretanto, aumentou a pobreza entre idosos aposentados e detentores de benefício previdenciário. Dados da OCDE de 2017 indicam que na Austrália, Chile, Coreia do Sul, Estados Unidos, Israel, Reino Unido e Suíça, países que adotaram reformas previdenciárias neoliberais, a proporção de idosos aposentados abaixo da linha de pobreza de 50% da renda mediana de cada país era bem superior à taxa média para o conjunto da população, variando entre 13% e 49%, caso da Coreia do Sul.

A erosão do valor das aposentadorias e pensões causada pela desestruturação dos sistemas públicos e pela instabilidade decorrente da dinâmica do mercado de capitais,

bastante volátil, tem ampliado ainda mais a dependência dos idosos aos mercados financeiros. De um lado, ao receberem fluxos de renda regulares, pagos e garantidos pelo Estado, eles tornam-se presa fácil dos mecanismos de inclusão financeira - através do endividamento, como mencionamos. De outro, são atraídos por instrumentos financeiros que se popularizaram recentemente e que permitem, àqueles que são proprietários de sua moradia, converter seu ativo imobiliário em renda presente, mediante sua venda antecipada e sujeita a elevado deságio a um credor, geralmente um banco ou outra instituição financeira. É o caso da hipoteca reversa.

Como a renda de aposentadoria não tem sido suficiente para atender às necessidades básicas da população idosa, cuja esperança de vida aumenta regularmente, e como a economia dos cuidados não integra, de fato ou plenamente, os sistemas de proteção social, os custos inerentes ao envelhecimento têm sido cobertos através do recurso ao endividamento. O caso brasileiro ilustra essa tendência. A grande expansão da oferta de crédito a partir de 2003 foi acompanhada pela criação de uma linha de financiamento especial, o crédito consignado, com taxas de juros e condições de pagamento menos extorsivas ao tomador de empréstimo quando detentor de um fluxo de renda regular garantido pelo Estado, caso dos funcionários públicos, dos aposentados e pensionistas. Embora essa linha de crédito tenha sido posteriormente estendida aos trabalhadores do setor formal, funcionários e aposentados constituem, em 2021, 93% da clientela do consignado. Além de o Estado entrar como fiador, por ser quem garante a renda e compartilha com as instituições financeiras informações sobre o cliente, reduzindo os custos e os riscos da intermediação financeira, a dedução automática de até 35% do salário ou do benefício para pagamento da dívida contraída praticamente elimina o risco de inadimplência.

A hipoteca reversa é mais um mecanismo de endividamento dos aposentados, frequente em vários países desenvolvidos. No Brasil, um projeto de lei está no Senado aguardando debate. O atual Ministro da Economia pretende implementar a hipoteca reversa durante sua gestão.

A hipoteca reversa permite que os idosos vendam antecipadamente seu imóvel, recebendo seja uma *lump-sum* relativa ao valor integral da venda, seja uma remuneração mensal pelo prazo acordado no contrato de venda. Este prazo é definido em função da sobrevida estimada do idoso no momento da venda, e o deságio do preço do imóvel vai variar em função dessa expectativa. Quanto maior o tempo de sobrevida, maior o deságio no preço de compra, que pode variar de 10% (se a idade for avançada mais de 85 anos), a 40%, ou ainda mais (se o aposentado for mais jovem). A hipoteca reversa permite ao idoso continuar a morar em sua residência até o fim do prazo acordado em contrato ou seu falecimento. Entretanto, caso sua sobrevida ultrapasse os anos estabelecidos em contrato para sua permanência no imóvel, o idoso não apenas não terá mais direito à renda de manutenção, como será obrigado a entregar sua ex-moradia à instituição financeira compradora.

O desenho da hipoteca reversa varia de país para país, mas a dinâmica é a mesma. Por muitos anos, indivíduos e famílias se endividam com hipotecas para realizar o sonho da casa própria, passando a dispor de um ativo financeiro, cuja valorização é constante. Porém, sem recursos para cobrir suas despesas correntes, que tendem a aumentar com a perda de autonomia que a idade avançada impõe e pela ausência de contrapartida pública, os idosos veem-se grandemente despossuídos dessa mais-valia que vai para os bancos, de modo a poder permanecer em sua residência. Sofrem, portanto, uma dupla expropriação financeira. Por outro lado, fomenta-se a concentração de patrimônio e ativos em mãos dos bancos e outras instituições financeiras.

O conceito de expropriação financeira foi cunhado por Costas Lapavitsas (2013), marxista da Universidade de Londres. Traduz como se dá a apropriação dos salários (ou seja, do valor) através de relações de crédito sob a lógica do capital portador de juros.

Outra frente de aprofundamento da financierização no âmbito da reprodução social foi o crédito estudantil como mecanismo franqueador do acesso ao ensino superior, promessa maior de mobilidade social. Reino Unido, Chile, Brasil e Estados Unidos são casos paradigmáticos das dificuldades enfrentadas por milhões de jovens que adentram a vida adulta com um passivo para saldar. E muitas vezes sem condições, dadas as dificuldades de encontrar um emprego compatível com o diploma e com a remuneração esperada num mercado de trabalho precarizado. No final de 2020, a dívida estudantil acumulada por 42,9 milhões de jovens norte-americanos totalizava 1,57 trilhão de dólares. As chances de o governo Biden abolir essa dívida, proposta do Senador Bernie Sanders, ou ao menos reduzi-la significativamente, como defende a Senadora Elizabeth Warren são remotas, embora seja uma dívida com o governo. Isso porque as repercussões levariam a uma depreciação do mercado de *securities*, gerando perdas e insegurança jurídica no mercado financeiro. A situação não é melhor no Chile, onde 2 milhões de jovens carregam uma dívida com o “Crédito con Garantia Estatal”. No Chile e nos Estados Unidos, a luta contra essa forma de expropriação financeira gestou dois movimentos sociais de grande envergadura, o *Deuda Educativa* e o *Debt Collective*, respectivamente. Seu objetivo é cancelar dívidas que colocam em xeque o cotidiano das famílias. No Chile, uma vitória do movimento foi justamente eliminar um registro comercial com o nome dos estudantes inadimplentes, mas a dívida continua a crescer. Vamos ver o que vai decidir a Convenção Constitucional chilena, que certamente há de se debruçar sobre essa questão social.

O caso do FIES no Brasil ilustra outro efeito da financierização da educação superior, para além do endividamento dos estudantes: os ganhos patrimoniais. O FIES passou por uma reforma em 2010 que flexibilizou as regras de financiamento, com alongamento de prazo e redução da taxa de juros, além de dispensar a figura do fiador. Isso favoreceu um grande aumento da demanda por crédito estudantil, valorizando vagas ociosas nos grupos privados de educação superior, que, em simultâneo, promovem uma onda de aquisições e fusões, deixando para trás o perfil de entidades de pessoas físicas ou instituições sem fins lucrativos. O processo de concentração dá lugar à formação de grande grupos que, de imediato, abrem seu capital em Bolsa. Esse movimento atrai fundos de *private equities* internacionais que compram participação nessas corporações, alavancando o processo de financierização na educação. Em algumas empresas, o controle acionário já passou para as mãos de *global funds* americanos, sul-africanos e outros, cujo compromisso com a educação no país é zero.

Se, em 2010, a participação na graduação presencial de beneficiários do FIES era modesta, alcançando, quando muito, no caso da Kroton, 10,9%, em 2014 alcançou 60%. A rápida progressão do número de alunos de graduação financiados pelo FIES fez com que o preço das ações dessas mesmas empresas, a partir de 2010, subisse em sincronia com o aumento do número de estudantes do FIES. A título de ilustração, vale citar o caso da então Kroton, hoje Cogna, *holding* que atua na educação superior e básica: entre 2009 e 2017, as ações da Kroton valorizaram-se 769%, as da Estácio, 238%, enquanto o IBOVESPA variou 28,4% no período.

O Brasil tem hoje um dos maiores grupos de ensino superior do mundo, mas também 47,7% dos 3 milhões de contratos em amortização do FIES inadimplentes. A dívida estudantil alcança aproximadamente R\$24 bilhões. Os alunos endividados e inadimplentes tiveram o pagamento de suas dívidas suspensas durante a covid-19, graças a uma lei, mas a incidência de juros seguiu se avolumando e aumentando o resto a pagar.

A moral da história é: recursos públicos sustentaram a extraordinária valorização patrimonial desses grupos em tempo recorde. Dinâmica semelhante ocorreu com o setor de saúde suplementar a partir de 2006, quando são adotadas várias medidas de incentivo à medicina privada. Os gastos tributários em saúde se tornam ilimitados no imposto de renda de pessoa

física e jurídica ao final de 2005, são definidos novos critérios na concessão de certificados de filantropia, mais vantajosos para entidades privadas na área médico-laboratorial-hospitalar.

O processo de financerização do setor de saúde é tão vasto e complexo, que demandaria uma outra conversa. Os trabalhos dos Profs. Lígia Bahia e co-autores (2016), José Sestelo (2018), Carlos Ocké-Reis e Norberto Martins (2021), e da economista Ana Carolina Cordilha (2022) têm mapeado com rigor as distintas formas que toma a financeirização tanto da saúde pública quanto da saúde suplementar no Brasil e em outros países.

Entre os anos de 2007 e 2019, por exemplo, as operadoras líderes (35% do *market share* e 43% do total de ativos) do setor de planos de saúde privados, que influenciam a estrutura e a dinâmica do mercado, buscando lucros extraordinários e liderando o padrão de competição oligopolista, aumentaram a participação dos ativos financeiros em suas carteiras. Ou seja, sua receita cresce com lucros financeiros e não com a venda de serviços. Além da abertura de capital na bolsa de valores brasileira, a ampliação das fusões e aquisições no mercado de serviços de saúde revela o comportamento de tais operadoras para acessar o mercado de capitais no Brasil. Seu desempenho é medido pela valorização de seu patrimônio acionário e não pelos serviços providos à população que compra seguros. Essas operadoras líderes acabaram se tornando plataformas para o acúmulo de riqueza por parte dos investidores financeiros.

A temática da privatização por si só já não é suficiente para explicar esse processo de transferência de competências, antes nas mãos do Estado, para empresas voltadas para o lucro. Agora, a provisão dos serviços passa a ter como meta prioritária o lucro dos acionistas que são, notoriamente, grandes grupos financeiros internacionais, distantes e alheios do conteúdo dos serviços prestados. Interesses especulativos não têm horizonte de longo prazo, e, portanto, estão descolados de um projeto de desenvolvimento.

Hospitais, laboratórios, planos de saúde e faculdades privadas entraram na rota de grandes investidores do mercado de capitais do Brasil e do exterior. O interesse pelos segmentos se deve ao potencial de crescimento frente a uma oferta pública subfinanciada e abandonada. Como sabemos todos, em terras do SUS, a maior parcela do gasto com saúde é privada, o que alimenta mecanismos de endividamento por parte das famílias que rolam suas dívidas no cartão de crédito ou nos empréstimos bancários.

A financeirização da esfera da saúde pública tem outra lógica e passa pelo endividamento do setor público via emissão de títulos, muitas vezes para financiar inclusive o acesso universal a serviços básicos e indispensáveis. Isso já ocorre também no Brasil, onde várias municipalidades e estados se servem dos recursos dos Fundos de Saúde para aplicações financeiras, além de emitir títulos para angariar mais recursos. Sai o orçamento público do financiamento à provisão pública e entram os investimentos assentados em retornos garantidos, onerando inclusive a provisão de serviços, o que acaba levando a novos cortes.

Gostaria de citar aqui as conclusões do estudo de caso da *Sécurité Sociale* francesa, desenvolvido pela Ana Carolina Cordilha (2022) em sua tese de doutorado para exemplificar a transição em curso que tipifica como as políticas de austeridade neoliberal desmontam por completo a esfera pública. A inovação mais importante neste caso tem sido a emissão de títulos financeiros. O sistema de saúde francês, sistema universal, começou a emitir títulos e papéis comerciais nos mercados financeiros nacionais e estrangeiros para levantar dinheiro para refinar dívidas (por causa de cortes orçamentários) e cobrir despesas de curto prazo. De 1996 a 2018, o sistema de saúde levantou 208 bilhões de euros em receitas somente para a gestão da dívida; no mesmo período, o pagamento de juros aos credores e comissões aos bancos totalizou quase 72 bilhões de euros. A volta aos mercados permitiu que investidores,

intermediários financeiros e agências de classificação de crédito ganhassem influência significativa sobre o sistema de saúde francês. O capital financeiro hoje financia hospitais públicos na França e alhures.

A voracidade do capital financeiro é tal que hoje orienta inclusive o financiamento de campanhas internacionais de vacinação no mundo em desenvolvimento. Plataformas especiais patrocinam a criação de títulos de saúde, oferecendo compensações atraentes para aqueles que querem investir apostando contra a propagação de doenças. A Aliança Global para Imunização de Vacinas (GAVI), que criou títulos de vacinas (2006), e o Mecanismo de Financiamento de Emergência Pandêmica do Banco Mundial (PEF), com seus chamados títulos pandêmicos (2017), são dois exemplos importantes de plataformas e títulos de saúde. Eles redefinem como o direito universal à saúde está sendo interpretado e perseguido, transformando a saúde da população em zonas para investimentos rentáveis.

A penetração das finanças na esfera da reprodução social é marcada por inovações até pouco tempo ausentes do receituário tradicional da política social, e seu horizonte parece infindável. Os *Social Impact Bonds* (SIBs) ou *Social Benefit Bonds* (SBBs) por exemplo, são experimentos que se disseminam tanto em países pobres, com baixa capacidade fiscal, como naqueles tolhidos pela austeridade fiscal, onde há deficiências na provisão de serviços públicos. Apresentados muitas vezes como iniciativas humanitárias, SIBs são contratos de *public service delivery*, que oferecem alternativas de investimento para empresas privadas. Assim, promovem a criação de mercados para oferta de serviços sociais, antes financiados pelo gasto público. Os *Social Impact Bonds* são um contrato de investimento no qual investidores privados fornecem financiamento antecipado para um programa público, geralmente de prevenção de riscos sociais. Se o programa for bem-sucedido no cumprimento de metas de desempenho pré-definidas, o governo reembolsa o investimento e fornece um retorno (juros) baseado na economia de custos realizada com a redução da demanda futura por esses serviços públicos. Atualmente, instituições públicas e sem fins lucrativos estão recorrendo aos SIBs para financiar intervenções em diversas áreas, notadamente nos países periféricos, incluindo educação primária e assistência à saúde, treinamento ocupacional, atenção a moradores de rua, ou a população dependente de drogas. Nem a assistência social escapa de servir à acumulação financeira.

Entro, agora na parte final deste artigo.

4. CAPITALISMO FINANCEIRIZADO E ENDIVIDAMENTO

Penso ter demonstrado aqui a centralidade que toma a dívida nos mais variados processos de financeirização que hoje subsumam a esfera da reprodução social e, conseqüentemente, aprisionam a política social, ressignificando-a. A supremacia do capital financeiro – tanto na forma de capital portador de juros, como capital fictício - inverte a direção da redistribuição. Sim, a política social pode redistribuir, mas o faz, na era neoliberal, em favor da concentração da riqueza e do poder de uma classe rentista global indiferente ao que se passa com 99% da população mundial.

Eu diria que o endividamento é a questão social do século XXI. Traço do capitalismo financeirizado, a dívida das famílias aumenta significativamente ao longo dos anos 2000, quando a austeridade marca as políticas macroeconômicas, impactando ainda mais negativamente a política social e a dinâmica dos mercados de trabalho. Tal como se observa no Brasil, o endividamento das famílias avança tanto em fases de expansão do emprego e até de aumento da renda, quanto em conjunturas mais recessivas. Isso sinaliza ter-se tornado a dívida um elemento estrutural à reprodução da força de trabalho quase indiferente ao contexto macroeconômico.

Como ressalta o Relatório da ONU de 2020, sobre endividamento das famílias, custos em alta com saúde, moradia, alimentação e educação, juntamente com cortes ou redução nos benefícios e nas políticas sociais, pressionam por liquidez que só pode ser obtida no mercado de crédito. “Contrair empréstimos tornou-se mecanismo chave na reprodução social”, cita o relatório.

A dívida das famílias tem padrão bastante heterogêneo de país para país. Nas economias avançadas, tende a predominarem as hipotecas como forma de endividamento (mais de 50%), enquanto nos países em desenvolvimento prevalece o crédito de consumo (acima de 2/3). Naquelas, o acesso mais fácil aos mercados financeiros internacionais também alimenta a dívida privada individual e familiar. Na periferia, a inclusão financeira parece oferecer meios de sobrevivência de curto prazo, que se renovam num ciclo infundável.

Um último exemplo eloquente da centralidade da dívida é o que se passou durante a pandemia, no Brasil e nos Estados Unidos, por ocasião da adoção de generosos planos *ad hoc* de resgate econômico. Por falta de tempo, não irei detalhar aqui as características do *Cares-Act*, ainda sob o governo Trump, que, na contramão do que ocorreu em 2008, assegurou o *bailout* das famílias através de uma transferência única de 1,200 dólares para dezenas de milhões de famílias americanas, introduzindo ainda um seguro desemprego federal temporário de 2,400 dólares por mês, complementando, assim, o seguro desemprego de atribuição dos estados. Ademais, o governo instituiu leis autorizando a suspensão do pagamento de dívidas financeiras (hipotecas e crédito estudantil) e outras não-financeiras durante o período da pandemia. Estudos indicam que as transferências fiscais permitiram que a taxa de inadimplência das famílias recuasse para patamares inferiores ao registrado no período anterior à eclosão da pandemia, pois muitas canalizaram o auxílio federal para reduzir seus passivos junto aos bancos. Assim, ao contrário do registrado na crise do *subprime* de 2008, quando a taxa de *default* nos empréstimos imobiliários pula de 3% para 8%, observa-se desta feita uma queda de 3% para 1,8%.

No Brasil, o Auxílio Emergencial teve efeito similar e de grande impacto. Sabemos que no Brasil o grau de endividamento das famílias brasileiras cresce de forma quase linear desde 2005, quando temos as primeiras séries consolidadas do Banco Central. Em janeiro de 2005, o endividamento das famílias brasileiras, isto é, a relação entre o valor atual das dívidas das famílias com o Sistema Financeiro Nacional e a renda disponível das famílias acumulada nos últimos doze meses, era de 19,3%. Em abril de 2021, alcançou 58,5%, um recorde, e segue em alta.

Além de elevado endividamento, o número de inadimplentes no Brasil é inquietante. Em abril de 2020, no início da pandemia, totalizavam 65,9 milhões, segundo a Serasa Experian. Porém, pela primeira vez desde 2018, o cadastro nacional de inadimplentes verifica queda no número de pessoas negativadas. Em dezembro de 2020, ao término da vigência do Auxílio Emergencial, o total de inadimplentes cai para 61,4 milhões de adultos (ainda assim, 31,2% da população adulta). Ou seja, quatro milhões e meio de adultos regularizaram sua situação financeira, diminuindo em 12,2% as dívidas atrasadas junto ao setor financeiro.

Trabalho que recém concluí com dois jovens economistas, Lucas Bressan e Pedro Rubin (2022), revela que o processo de redução dos valores atrasados e em inadimplência não esteve restrito à parcela no topo da distribuição de renda, muito pelo contrário. Foi levado adiante, principalmente, pelos tomadores com renda individual de até 2 e de 2 a 5 salários-mínimos, que responderam globalmente por 30% da redução dos saldos em atraso e dos saldos inadimplidos entre abril e dezembro de 2020, justamente os setores mais vulneráveis e mais violentamente atingidos pela pandemia no que tange a sua ocupação e perda de renda. Não vamos esquecer que a taxa de desemprego subiu de maio a novembro de 2020, e que a

participação dos rendimentos do trabalho na renda domiciliar per capita caiu de 72,5% em 2019 para, em média, 64,3% ao final de 2020. Isso, na média, porque, entre os mais pobres, com renda per capita inferior a 5,5 dólares/dia, a taxa de desemprego chegou a quase 45%, e a participação dos rendimentos do trabalho recua de 67,9%, em 2019, a 35%. Sem falar na explosão dos níveis de insegurança alimentar e da fome.

E o que fizeram os trabalhadores e as trabalhadoras brasileiras ao receberem o Auxílio Emergencial? Correm para os bancos para renovar sua capacidade de tomada de crédito. Sua capacidade de estender e ampliar seu ciclo de endividamento para levar a vida. De acordo com a PNAD Covid-19, entre julho e setembro de 2020, mais da metade das famílias pobres que buscaram empréstimos era beneficiária do auxílio emergencial. Ou seja, as famílias reduziram valores em inadimplência e atrasados, ao mesmo tempo que o saldo de crédito aumentou, juntamente com o prazo médio das carteiras. Houve, desta forma, um adensamento da dependência em relação ao mercado financeiro: por um lado, novos empréstimos foram concedidos, renovando os laços que unem estes dois agentes; por outro, estes serão quitados em um tempo maior, tornando esta relação de dependência ainda mais duradoura e estável.

Mas isso não é tudo. Estudo do Banco Central do Brasil (2021) constata que, no contexto recente de baixo crescimento e tendência de queda da taxa de juros Selic a níveis incomuns, os bancos brasileiros conseguiram manter altíssima rentabilidade, graças à expansão do crédito direcionado às famílias, que compensa a retração do saldo de crédito para empresas. Ao final de 2020, elas ficam com 54% de todo o volume de crédito. Como taxas de juros aplicadas às modalidades crédito de consumo ou imobiliário são mais caras do que aquelas cobradas às empresas, e como são operações prefixadas que refletem tardiamente a queda da taxa de juros na economia, são as famílias – sobretudo aquelas mais vulneráveis, como demonstrado – que alimentam a acumulação rentista.

Claro que níveis salariais indecentes como os nossos no Brasil, que acabam por estabelecer também idêntico patamar de remuneração de um grande conjunto de benefícios assistenciais e previdenciários, estão em parte na origem desse descalabro. Recordo que pelas contas do DIEESE, o salário-mínimo deveria ser, em setembro de 2021, de aproximadamente 5.500,00 reais.

Sob a égide do capitalismo financeirizado, a corrosão da propriedade social e das identidades coletivas, que deram sustentação ao desenvolvimento de uma grande variedade de regimes de bem-estar nas economias centrais e periféricas, vai engendrar um processo acelerado de re-mercantilização e re-individualização. Em lugar de promover a segurança socioeconômica ao longo do ciclo de vida dos indivíduos, como um direito inalienável, independentemente de sua renda, status social ou patrimônio, garantindo a suavização do consumo, a prevenção de riscos e a satisfação das necessidades básicas à reprodução social, a política social passa a regular o acesso aos mercados financeiros e é, ao mesmo tempo, por eles regulada e reconfigurada.

Ela pode servir diretamente como colateral para obtenção de empréstimos individuais que hão de financiar os bens e serviços essenciais às famílias que salários, aposentadorias e pensões, programas de combate à pobreza e a provisão pública não cobrem adequadamente. Da mesma maneira, é através de receitas financeiras e investimentos privados feitos por megafundos institucionais que hospitais, governos locais e gestores públicos buscam suprir déficits no financiamento da infraestrutura, da inovação, nos custos de prestação de serviços universais antes inscritos nas rubricas dos orçamentos públicos. O resultado da política social por financeirização é, assim, a produção de elevada dependência da família em relação a mercados desregulados, e sobretudo, seu endividamento permanente. As pessoas não estão endividadas por gastarem muito, além de suas posses, mas por ser a dívida a única forma de assegurar sua subsistência, hoje crescentemente dependente de uma lógica rentista.

A forma de prover o que costumamos denominar de bem-estar mudou estruturalmente. A dívida provê a liquidez imediata que permite a compra de bens, serviços e ativos e que, ao mesmo tempo, protege indivíduos e entidades contra riscos imprevisíveis. A consequência é um aumento da vulnerabilidade socioeconômica das famílias e uma elevação dos custos inerentes à reprodução social, que passa a incorporar o pagamento dos juros, aprofundando a dependência à lógica financeira. O artífice desse processo de metamorfose da política social é o Estado, que dita as regras e regulações que levam o capital portador de juros a se tornar o fiel da balança da reprodução social contra o bem comum.

Essa transformação está em curso e longe, ainda, de descortinar os descaminhos que pode trilhar a política social, aprisionada hoje pela racionalidade da acumulação financeira.

Esse quadro nos mostra que além de lutarmos em defesa da democracia e do Estado de direito, contra as políticas de austeridade econômica e suas consequências dramáticas sobre o cotidiano de nossas vidas e contra a cidadania, há que engajar-se radicalmente na superação do capitalismo, hoje dominado pela finança, que ao longo de mais de 4 séculos já deixou claro para que veio e não permite mais ilusões.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BAHIA L., SCHEFFER M., TAVARES L. & BRAGA I. 2016. From Health Plan Companies to International Insurance Companies : changes in the accumulation regime and repercussions on the healthcare system in Brazil. **Cadernos de Saúde Pública**, [online] vol. 32, suppl. 2.

BANCO CENTRAL DO BRASIL, Sistema Gerenciador de Séries Temporais, 2021.

BREMAN J. & VAN DER LINDEN M. 2014. Informalizing the Economy: the return of the social question at a global level. **Development & Change** 45 (5): 920-940.

CASTEL R. 1995. **Les Métamorphoses de la Question Sociale. Une chronique du salariat**. Paris: Fayard.

CORDILHA A. C. 2022. « **How Financialization Reshapes Public Health Systems** », Doctoral thesis in Economics, Université Sorbonne - Paris Nord, Villetanneuse.

DURAND C. 2017. **Fictitious Capital. How Finance is Appropriating our Future**. London : Verso.

FINE B. 2021. **Framing Social Reproduction in the Age of Financialisation**. Financialisation in the European Periphery Ana Santos and Nuno Teles, ed. Routledge Critical Studies in Finance and Stability, New York : pp.257-272.

FINE B. & SAAD-FILHO A. 2016. 13 Things you Need to Know about Neoliberalism. **Critical Sociology**, Vol. 43, issue 4-5, pp. 685-706.

EPSTEIN G. 2005. Introduction: financialization and the world economy. **Financialization and the World Economy**, Epstein G. ed. Edward Elgar, Cheltenham/Northampton.

HATZFELD H. 1971. **Du Paupérisme à la Sécurité Sociale**. Paris: Armand Colin.

IBGE, PNAD Covid-19, 2020.

LAPAVITSAS C. 2013. **Profiting Without Producing: how finance exploits us all**. London: Verso Books.

LAVINAS L. 2020. The Collateralization of Social Policy by Financial Markets in the Global South. **The Routledge International Handbook of Financialization**, edited by Philip Mader, Daniel Mertens and Natasha van der Zwan, New York: Routledge, pp. 312-323.

LAVINAS L. 2017. **The Takeover of Social Policy by Financialization: the Brazilian paradox**. New York: Palgrave MacMillan.

LAVINAS L., ARAÚJO E., GENTIL D. L. 2022. Brazil: Stock Markets and Corporate Credit Now Driving Financialization? **Theoretical Economics Letters**, 12.

LAVINAS L., BRESSAN L. & RUBIN P. 2021. O redesenho das políticas sociais no capitalismo financeirizado, endividamento *oblige*, **Texto para Discussão, agosto, 027/2021**, Rio de Janeiro: Instituto de Economia/UFRJ.

OCKÉ-REIS C., MARTINS N., OCKÉ-REIS C. O., DRACH, D.C. 2021. Financeirização dos planos de saúde: o caso das operadoras líderes no Brasil (2007-2019). **Texto para Discussão, n. 01/2021**. Rio de Janeiro: Instituto de Economia/UFRJ.

PAULANI L. 2016. Acumulação e Rentismo: resgatando a teoria da renda de Marx para pensar o capitalismo. **Revista de Economia Política**. Vol.36, n. 3, pp.514-535.

POWELL J. 2013. “**Subordinate Financialisation: a study of Mexico and its non-financial corporations**”. Doctoral thesis in Economics, SOAS, University of London.

ROSANVALLON P. 2011. **La Société des Égaux**. Paris: Seuil

SESTELO J. A. 2018. Dominância Financeira na Assistência à Saúde : a ação política do capital sem limites no século XXI, **Ciência & Saúde Coletiva**, vol 23, n. 6, pp. 2027-2034.

SHILLER R. J. 2003. **The New Financial Order: Risk in the 21st Century**. Princeton: Princeton University Press.

Recebido em: 01/11/2022

Aceito para publicação em: 20/11/2023