

A via “não clássica” do capital financeiro no Brasil

The "non classical" route of financial capital in Brazil

Tatiana Brettas*

Resumo

O capital financeiro internacional atua no país há mais de um século. Entretanto, a reflexão sobre como se processa a particularidade de sua constituição no Brasil é importante para pensar sobre a trajetória do capitalismo dependente no país. O objetivo deste artigo é analisar a participação do Estado na constituição endógena do capital financeiro no Brasil. Foi realizado um resgate das mudanças vividas: 1) nos anos 1960, quando se consolida o capitalismo monopolista no país; 2) dos anos 1990 até o momento, com destaque para a liberalização financeira, as privatizações e o reposicionamento do Estado. É apenas nos governos do PT que se estabelecerá uma relação orgânica e endógena entre o capital industrial e as instituições financeiras. Ao aprofundar as bases do capitalismo dependente no Brasil, aprofundou-se também a dependência.

Palavras chave: Concentração. Centralização. Estado. Capital financeiro. Dependência.

Abstract

International financial capital has been operating in the country for more than a century. However, the reflection on how the particularity of its constitution is processed in Brazil is important for us to think about the trajectory of dependent capitalism in the country. The purpose of this article is to analyze the participation of the State in the endogenous constitution of financial capital in Brazil. A revival of the changes undergone was made: 1) in the 1960s, when monopoly capitalism was consolidated in the country; 2) from the 1990s to the present, with emphasis on financial liberalization, privatization and state repositioning. It is only in the PT governments that an organic and endogenous relationship will be established between industrial capital and financial institutions. As we deepen the foundations of dependent capitalism in Brazil, we also deepen our dependence.

Keywords: Concentration. Centralization. State. Financial capital. Dependency.

* Economista e Assistente Social. Doutora pelo Programa de Pós-Graduação em Serviço Social da UERJ. Professora da Escola de Serviço Social da UFRJ.

Introdução

Para entender as particularidades na dinâmica de acumulação capitalista no tempo presente, é imprescindível apreender os movimentos do capital e sua força para fazer valer seus interesses no enfrentamento às resistências impostas pela classe trabalhadora. A atuação do Estado só pode ser entendida em meio a este terreno de luta de classes e suas decisões expressam o poder destas classes de impor suas demandas. No Brasil, estas relações expressam, também, traços das heranças do passado e o vínculo de dependência em relação aos interesses imperialistas.

O objetivo deste artigo foi analisar a participação do Estado na constituição endógena do capital financeiro no Brasil. Foram analisadas as alterações na relação entre setor produtivo e as finanças e sua articulação com o Estado a partir do golpe empresarial-militar no Brasil, quando se consolida o capitalismo monopolista. A premissa é de que o processo de concentração e centralização do capital não chegou a propiciar, naquele momento, um imbricamento entre o setor produtivo e o financeiro. Este fato vai ocorrer entre a primeira e a segunda década do século 21 e contou com a forte participação do Estado.

Como destaca Lenin (2012, p. 75), o capital financeiro se constitui por uma forma determinada de junção marcada por “concentração da produção; monopólios resultantes dela; fusão ou junção dos bancos com a indústria: tal é a história do aparecimento do capital financeiro e do conteúdo deste conceito”. A relevância desta categoria para a análise da realidade está no fato de permitir atentar para a relação entre o setor produtivo e as instituições financeiras no movimento do real. O crescimento e a importância das instituições financeiras ganham destaque, mas imbricadas em alterações na base produtiva e, portanto, na produção de mais-valia.

No entanto, o processo de constituição tanto dos monopólios, como do capital financeiro assumem particularidades que demandam mediações importantes para se pensar o capitalismo dependente brasileiro. Se para Lenin (2012) – ao analisar o processo de concentração e centralização na Alemanha – foi possível identificar uma relação intrínseca entre a formação dos grandes monopólios e a constituição do capital financeiro, este binômio parece não estar presente na passagem do capitalismo concorrencial para o monopolista no Brasil. Apesar da presença dos monopólios, o processo de concentração e centralização do capital não desaguou na formação do capital financeiro de forma imediata. Ao contrário, a

constituição deste último se dará décadas depois e mediante a ativa ação do Estado, reforçando um traço marcante das economias dependentes de transições “não clássicas”.

Ao mesmo tempo, não se pode negar a presença marcante da atuação do capital financeiro de origem estrangeira no Brasil desde a segunda metade do século 19. A preocupação é tão somente identificar a partir de que momento se dará a sua constituição interna, entendendo, portanto, a particularidade da formação histórica do capital financeiro no Brasil.

Aspirou-se resgatar aspectos da realidade brasileira e apresentar a tese de que a constituição endógena do capital financeiro se consolidou somente nos governos federais do Partido dos Trabalhadores (PT). Isto se deu com base no protagonismo do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e sua política das “campeãs nacionais” - entre 2008 e 2013 - e no impulso dado à atuação dos fundos de pensão em decorrência das contrarreformas da Previdência, em especial de 2003 e 2012.

Foi abordada a particularidade da consolidação do capitalismo monopolista no Brasil, resgatando o período que vai do golpe empresarial-militar em 1964 aos anos 1980, na intenção de identificar a relação entre a configuração da base produtiva e sua relação com as instituições financeiras. A análise das alterações a partir dos anos 1990 tem como base o tripé destacado por Chesnais (2005, p. 18), em que “a liberalização, a desregulamentação e a privatização são o alicerce da mundialização do capital contemporânea.” Tendo como referência a problematização do autor, buscou-se analisar como estes processos se desenrolaram no Brasil e as mudanças que permitiram a constituição endógena do capital financeiro no país.

A Consolidação do mercado de capitais e a relação entre o setor produtivo e o financeiro

O processo de monopolização do capital no Brasil ganha expressão a partir dos anos 1950 e 1960, consolidando-se a partir das mudanças implementadas com o golpe de 1964. Uma de suas principais características é a maior intensidade no grau de concentração e centralização do capital, provocando uma reconfiguração na base produtiva do país. Octavio Ianni (1981, p. 34) destaca que, no período da ditadura empresarial-militar, “a violência readquiriu, de modo ainda mais amplo e brutal, o caráter de potência econômica, de força produtiva”. Assim, a organização e a concentração da violência no Estado se combinou à

violência da acumulação monopolística, fortalecendo o poder das grandes corporações e atribuindo um caráter burguês à ditadura.

“Ao longo do tempo, e numa escala bastante acentuada desde [19]64, o poder estatal foi ampla e intensivamente levado a investir e induzir inversões, de modo a acelerar a acumulação monopolística.” (IANNI, 1981, p. 39). Parece necessária, no entanto, a preocupação em avaliar se estas alterações traduzem uma rearticulação entre as esferas da produção e das finanças a ponto de propiciar a formação – internamente – do capital financeiro.

Neste período, observou-se um aumento e diversificação de instituições financeiras, acompanhado por uma significativa concentração bancária e pelo aumento da competitividade no setor. Ao mesmo tempo em que a quantidade de estabelecimentos bancários comerciais se reduz (de 336 em 1964 para 195 em 1970), as corretoras aumentam de 254 em 1967, para 404 em 1970 (TAVARES, 1976). Este processo sinaliza o concomitante crescimento do mercado de capitais e, portanto, da diversificação da intermediação financeira e a desintermediação bancária. A nova dinâmica produziu uma intensa reorganização do setor bancário, principalmente a partir de 1968, quando efetivamente se estrutura o mercado de capitais. É possível também perceber um aumento do endividamento público e privado e uma canalização de recursos para a órbita financeira em busca de maior rentabilidade.

A questão a ser analisada é se estas alterações no setor financeiro expressam um imbricamento com o setor produtivo. A economista Maria da Conceição Tavares, apesar de usar categorias de análise diferentes das que se adotou aqui, partilha da preocupação apresentada neste trabalho e desenvolveu estudos empíricos perseguindo esta junção. A obra *Da substituição de importações ao capitalismo financeiro*, publicado pela primeira vez em 1972, foi uma das bases desta pesquisa. As diferenças teóricas nutridas com a autora não impediram de identificar nesta obra a maneira explícita com que Tavares busca investigar as mudanças na configuração da base produtiva nos anos 1960. Uma de suas preocupações centrais é avaliar se há um imbricamento entre indústrias e instituições financeiras naquele período e conclui:

Estes novos grupos adquirem posição hegemônica no processo de concentração crescente do **capital financeiro** e alguns deles tentam alçar a etapa do **conglomerado**, ou seja, o tipo de centralização capitalista na qual se entrelaça a expansão financeira com o controle ou participação em empresas produtivas dos mais distintos ramos de bens e serviços (TAVARES, 1976, p. 228, grifo nosso).

Sua sinalização indica que a relação entre produção e finanças é mais uma tentativa do que uma realidade concreta. Entende-se, seguindo a elaboração de Hilferding (1985) e Lenin (2012), que este entrelaçamento de que fala a autora deve ser designado como capital financeiro, ou seja, a junção do grande capital bancário com o grande capital industrial. Acrescenta-se ainda a importância de considerar a presença de instituições financeiras de maneira ampla e não apenas os bancos, no sentido de que estas também atuam de modo a canalizar o capital ocioso e transformá-lo em ativo. Trata-se, em outras palavras, de considerar nesta dinâmica a movimentação também de fundos de pensão, seguradoras, fundos de investimento, dentre outras.

Tavares, entretanto, trata a categoria **capital financeiro** no sentido do que chama-se de capital portador de juros¹ e define o **conglomerado** como sendo fruto da articulação entre produção e finanças. Pode parecer uma mera questão conceitual, mas acredita-se que esta confusão acaba por levar a autora a antecipar a existência do capital financeiro brasileiro endogenamente constituído. Este – que consiste na principal forma de ser do capital na etapa monopolista – entende-se que só é gerado internamente no século seguinte, quando processos de concentração e centralização do capital se aprofundam e avançam no sentido de criar as condições para a fusão do grande capital bancário com o grande capital industrial.

Cumprido destacar que esta análise não desconhece a presença do capital financeiro em território nacional. Caio Prado Junior (1965) já sinalizava a presença do capital financeiro internacional e seu empenho, ao longo da segunda metade do século 19, na produção do café e em diversos outros setores². “Onde quer que apareçam oportunidades de negócios rendosos, para lá afluirá imediatamente o capital financeiro procurando escamotear em seu proveito a maior parcela da margem de lucros que oferece.” (PRADO JUNIOR, 1965, p. 277). Existe, entretanto, uma diferença entre identificar a atuação daquele que se originou no exterior e já chega aqui formado e o que se forma endogenamente no país.

Nos anos 1960, em que pese a identificação, feita por Tavares (1976), do capital financeiro no Brasil, os dados da autora não nos autorizam a falar na existência desta forma

¹ Tavares parece tratar capital financeiro como sinônimo de capital portador de juros ou de capital especulativo. De modo diferente, se entende o capital portador de juros como uma soma de dinheiro que, uma vez emprestada, possibilita a seu proprietário ter acesso a uma parcela da mais-valia produzida.

² “Praticamente tudo que se fez neste terreno [empreendimentos industriais] desde a segunda metade do século passado é de iniciativa do capital estrangeiro, ou financiado por ele.” (PRADO JUNIOR, 1965, p. 278).

de ser – constituída endogenamente. Por mais contraditório que pareça, são suas próprias afirmações que nos levam a esta conclusão:

Salvo nos casos de alguns consórcios internacionais em que há associações claras de interesses industriais, agrícolas, comerciais e financeiros, **a conglomeração parece ser mais objeto de discussão e projeção do que uma tendência geral já definida**. As inúmeras fusões de grupos financeiros que vêm ocorrendo nos últimos anos **não têm estado articuladas com o processo de concentração na esfera real** (TAVARES, 1976, p. 247, grifo nosso).

Ao analisar o desenvolvimento do capitalismo no Brasil, neste período e caminhando para os anos 1970, Aloísio Teixeira (1983) também afirma a ausência de uma articulação definida entre produção e finanças, concluindo que não havia elementos suficientes para se falar na presença do capital financeiro endogenamente constituído. Para ele, “o capital bancário não parece assim, disposto a trocar sua posição de credor pela de proprietário e empresário produtivo”. E acrescenta que “as grandes empresas, por sua vez, não se dispõem a abrir seu capital de forma a perder o controle para os grandes grupos bancários.” (TEIXEIRA, 1983, p. 103).

Ainda perseguindo elementos que nos ajudem a pensar este imbricamento, ressalta-se um outro trabalho em que Tavares escreve em parceria com Miranda (1999). Ao fazerem uma cuidadosa análise da constituição dos grandes conglomerados industriais e financeiros no Brasil, desde 1930 até o final dos anos 1990, os autores traçam algumas linhas gerais do processo na preocupação de compreender o caráter patrimonialista e rentista da atuação das empresas no Brasil e o sentido da rearticulação patrimonial dos anos 1990.

Até os anos 1980 não havia uma articulação definida entre os grandes grupos industriais e os bancários nacionais que apontassem para a constituição do que aqui foi chamado de capital financeiro. Em sua argumentação, Miranda e Tavares (1999) destacam o papel do financiamento público na formação destes grupos e o seu caráter familiar. Mesmo com a constituição do mercado de capitais nos anos 1960, estes abrem o capital de suas empresas como forma de absorver as vantagens trazidas por este modelo de relação de propriedade, mas seguem funcionando como “sociedades limitadas.” (MIRANDA; TAVARES 1999, p. 341), mantendo o controle da empresa no seio da família. A concentração bancária, por outro lado, permitiu ampliar a escala de atuação de alguns bancos, que até então

limitavam-se a uma intervenção local ou regional, mas estes seguiam com uma postura conservadora de diversificação³ dos investimentos.

Mesmo com a abertura comercial e a liberalização financeira, os autores observaram a existência de um limite às possibilidades de diversificação dos negócios dos grandes grupos industriais, levando-os a buscar a especialização produtiva, em muitos casos, voltadas para as *commodities*. Além disso, a adoção do regime de câmbio flutuante e a desvalorização cambial comprometeram o rendimento de alguns grandes grupos endividados em dólar.

O processo de privatização vivenciado nos anos 1990 funcionou como uma tentativa de intensificar a concentração e fortalecer ou estimular a constituição de novos grupos nacionais e sua articulação com o capital internacional. Mais uma vez, constata-se a participação do Estado não somente na (des)regulamentação, como também por meio de uma intervenção mais incisiva. “Pela primeira vez o Estado tenta articular ‘por dentro’ (do processo de privatização) a associação orgânica entre o grande capital nacional, empresas e bancos estrangeiros.” (MIRANDA; TAVARES, 1999, p. 339). Sua atuação se deu em grande parte pelo BNDESPar, sociedade gestora das participações acionárias do BNDES, e por meio da intermediação de empréstimos internos e externos pelo BNDES aos grupos nacionais. Os autores, ao escreverem em 1999, deixam em aberto as possibilidades em relação a renegociações futuras. De fato, ao que parece, a consolidação deste rearranjo só acontece nas décadas seguintes⁴.

Liberalização e desregulamentação no plano real

Para seguir na análise, precisa-se fazer um resgate das alterações vivenciadas nos anos 1990, em especial a partir do Plano Real. Ainda que este Plano tenha como mérito uma certa capacidade inventiva no que diz respeito ao processo de estabilização monetária, as medidas tomadas em seu nome não tiveram nada de muito original. Ao contrário, elas se encontram no bojo de uma reorganização do capitalismo mundial protagonizada pelo

³ Algumas atuações são, entretanto, dignas de nota. O Bradesco (maior banco privado nacional no período) chegou a “adquirir participações acionárias minoritárias em algumas empresas brasileiras nos anos 1980 somente por razões patrimonialistas. Nessa estratégia geral do capital bancário privado, diferenciou-se o Banco Itaú, que operou pioneiramente como banco de negócios na articulação de interesses industriais/bancários.” (MIRANDA; TAVARES, 1999, p. 335).

⁴ Tavares (2014) identifica mudanças no período recente. Em entrevista publicada em 2014 ela afirma que “a indústria está assim [em crise] porque parte do seu sócio menor [o capital financeiro] está virando sócio maior.”

neoliberalismo, entendido como um projeto de dominação com fins de recompor a hegemonia burguesa, como aponta David Harvey (2008).

A perseguição dos capitalistas em aumentar o controle sobre as etapas da produção e recompor suas margens de lucratividade os levou a uma ofensiva em dois sentidos fundamentais. Em primeiro lugar, no que diz respeito à base produtiva, buscaram romper com a rigidez que marca o período fordista e flexibilizar o processo de produção de mercadorias fazendo uso de novas tecnologias, descentralizando a produção, desterritorializando, desregulamentando as formas de contratação, ampliando a terceirização e repassando para a classe trabalhadora o ônus das crises de acumulação que marcam este período (ANTUNES, 2014).

Em segundo lugar, avançaram sobre espaços até então menos aproveitados pela rentabilidade capitalista, industrializando esferas que funcionavam como uma base de apoio para a trajetória da acumulação no âmbito da produção-circulação-consumo das mercadorias. O crescimento e complexificação do setor de serviços, das finanças (CHESNAIS, 2005) e a financeirização das políticas sociais (BRETTAS, 2017) se apresentam como marcas deste novo momento do capitalismo, impondo mudanças não apenas quantitativas, mas também qualitativas para o desenvolvimento do sistema, que tem na ampliação das fronteiras de acumulação as possibilidades de ganhar um novo fôlego.

A concentração e centralização do capital, acentuadas em períodos de crise, fortalecem o capital financeiro – forma de ser do capital mais afeita a flexibilidade, dado que, ao ampliar as possibilidades de apropriação da mais-valia, permite aproveitar melhor as oportunidades de ganho onde quer que estejam (produção, finanças, serviços etc.) – e dão, paradoxalmente, uma aparência mais difusa a um movimento que, na verdade, conduz o poder para um número cada vez menor de mãos.

Deste modo, ressaltamos a contribuição da categoria capital financeiro para a análise das mudanças no modo de produção capitalista trazidas pela etapa monopolista. A reconfiguração da base produtiva e do setor financeiro, bem como o aprofundamento das relações de dominação e dependência entre os países são saldos importantes para a análise do padrão de acumulação.

A adesão ao projeto neoliberal foi estimulada pelos interesses do capital internacional, que buscava ampliar suas fronteiras de atuação e precisava maximizar a rentabilidade financeira como forma de contrarrestar a tendência decrescente da taxa de

lucros. Mas a incorporação deste projeto foi também endossada pelo grande capital que atua no país e viu ali possibilidades de se fortalecer no poder. Para que estas alterações pudessem ganhar robustez foi necessário preparar o terreno. O ambiente de incertezas, fruto das altas taxas de inflação, é muito pouco atrativo para o capital, em especial o rentista, dado que provoca uma corrosão no valor de face dos ativos financeiros.

A liberdade de ir e vir ao sabor dos interesses especulativos passa por algo mais do que a liberalização do fluxo de capitais. Como indica Paulani e Pato (2008, p. 133), no período de alta inflacionária, “complicava-se sobremaneira o cálculo financeiro que comanda a arbitragem com moedas e a especulação visando ganhos em moeda forte.” Além disso, a inflação alta tinha efeitos sobre o gasto público e impunha dificuldades para se usar a dívida pública como extração de renda real. “A dificuldade em perceber a exata dimensão dos gastos públicos não parecia uma boa credencial para um país disposto a entrar no circuito mundial de valorização financeira.” (PAULANI; PATO, 2008, p. 94).

Não é à toa que neste período ganham força as imposições dos organismos multilaterais para criação de mecanismos de estabilização monetária nos países dependentes. A nova dinâmica tornava um imperativo a luta contra a inflação para viabilizar a emergência de novas praças de ganhos financeiros. Eis porque é somente na segunda metade da década que se tem, em território brasileiro, um verdadeiro aumento nos fluxos deste capital rentista, que já vinha crescendo – principalmente nos países imperialistas – desde o início dos anos 1970.

A liberalização financeira envolveu medidas que incentivaram os grupos nacionais a abrirem financeiras e bancos próprios (MIRANDA; TAVARES, 1999, p. 336), maiores facilidades para a saída de recursos do país (PAULANI, 2008 b, p. 41-42), além do estímulo a criação de fundos de previdência complementar por meio de contrarreformas na Previdência Social.

Além disso, houve também uma preocupação em reorientar o trato orçamentário com vistas a garantir aos credores as “boas intenções” no que diz respeito ao pagamento da dívida. A criação do Fundo Social de Emergência (hoje chamado de Desvinculação de Receitas da União), em 1994, as metas de superávit primário, frutos de um acordo com o FMI em 1998, e a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) de 2000, foram algumas das mudanças estabelecidas com este fim (BEHRING, 2017; SALVADOR, 2017).

De uma maneira geral, pode-se dizer que as alterações elencadas têm desdobramentos significativos sobre a base produtiva no país. A abertura comercial e

financeira desarticulou o parque industrial brasileiro, promovendo uma reorganização que passou tanto por um processo de concentração e centralização do capital, quanto pela privatização das empresas estatais, como forma de atrair investimentos externos e aumentar a competitividade.

A liberalização e desregulamentação integram um processo mais amplo que Chesnais (2005) denomina de mundialização do capital⁵. Este cenário, embora pareça dizer respeito apenas à esfera das finanças, está intimamente conectada ao mundo da produção. O aumento da rentabilidade financeira, que caracteriza a acumulação capitalista no Brasil a partir dos anos 1990, tem como base um aumento da capacidade de apropriação da mais-valia e, portanto, da superexploração da classe trabalhadora. Não por acaso, concomitante a estes processos é possível identificar uma reestruturação produtiva de grandes proporções. Todo o discurso sobre a necessidade de redução de custos e de ganho de competitividade tem por trás diversas estratégias de aprofundamento da subsunção real do trabalho ao capital, com vistas a ampliar as bases de extração de mais-valia relativa e absoluta e fortalecer a superexploração.

As privatizações a partir dos anos de 1990, o BNDS e o reposicionamento do Estado

O processo de privatizações levou muitos estudiosos a decretarem o fim do papel intervencionista do Estado, fundamentados na análise de que este teria aberto mão de sua função de “empresário” para estimular a iniciativa privada. Chegou-se até a constatar que vigoriaria hoje um Estado “mínimo”, com reduzida capacidade de influenciar a atividade produtiva, assumindo tarefas mais ligadas à regulação desta.

Ao que parece, alguns estudos sobre a forma de atuação e composição acionária de muitas das empresas que participam hoje do processo produtivo refutam esta análise e atestam a importância que o Estado segue tendo na participação de atividades produtivas de alguns setores estratégicos (LAZZARINI, 2011; PINTO, 2010; ROCHA, 2013). Isto não significa que não tenham ocorrido alterações na forma como esta participação acontece, mas aponta para a necessidade de estudos voltados para entender o sentido da recomposição da base produtiva – fruto da abertura econômica, liberalização financeira e das privatizações.

⁵ A privatização, que também se insere no bojo da mundialização, será discutida na próxima seção.

Em primeiro lugar, é importante lembrar que principalmente na primeira fase do processo de privatização, que vai de 1990 a 1994, era possível utilizar títulos da dívida pública vencidos acumulados ao longo dos anos 1980 – os quais ficaram popularmente conhecidos como “moedas podres”. Este foi um incentivo à participação dos grupos econômicos e do setor financeiro nacional, mas promoveu também algumas distorções, dado que levou a uma “corrida pelos ativos postos à venda que muitas vezes possuía uma lógica mais especulativa do que estratégica.” (ROCHA; SILVEIRA, 2009). Principalmente no caso de parte das instituições financeiras, a intenção era mais buscar o ganho de capital por meio da utilização das moedas da privatização do que propriamente ampliar sua área de atuação, o que levou à saída destas num momento posterior.

A segunda etapa do processo de privatizações, de 1995 a 2002, concentrou-se no setor de serviços públicos, indústria extrativa e infraestrutura. Esta fase é marcada pelo fim da distinção entre empresa nacional e estrangeira, o que contribuiu para o aumento da participação do capital externo, pela transferência do controle de concessionárias – nas áreas de transporte, rodovias, saneamento, portos e comunicações – ao setor privado e pela quebra de monopólios públicos.

O período posterior às privatizações foi marcado por um processo de reacomodação que Paulani (1998a) chamou de “dança dos capitais” e somente se consolidou na década seguinte. Como aponta Rocha (2013), além da já mencionada saída de parte das instituições financeiras, pode-se identificar a busca destes ativos renegociados pelos grupos econômicos nacionais e uma recomposição entre estes, possibilitando uma nova rodada de fusões, aquisições e descruzamentos acionários, no sentido de uma verticalização. Isto porque a tentativa de diversificação das atividades foi frustrada no final da década, dados os problemas de financiamento decorrentes da sobrevalorização cambial. Este fato contribuiu para a decisão de concentrar as atividades em ramos de atuação específicos e entre um pequeno grupo do grande capital nacional. No setor privado, Rocha (2013, p. 165) resgata que as associações envolveram, principalmente, os grupos de atuação na construção civil e engenharia e os de máquinas e equipamentos.

“O prosseguimento deste processo de associação entre blocos de capital no interior do mercado acionário resultou no crescente entrelaçamento dos grupos econômicos nacionais, empresas estatais e fundos sindicais de pensão.” (ROCHA, 2013, p. 52). Trata-se de uma movimentação fruto da necessidade de capitalização requerida pelos processos de

concentração e centralização do capital e que aconteceu com a ativa participação do fundo público, dadas as limitadas possibilidades dos grupos econômicos nacionais atuarem sem esta intervenção do Estado.

Foi preciso um amplo apoio do Estado, principalmente via recursos disponibilizados pelo BNDES, para que o grande capital pudesse tirar um maior proveito das privatizações e operações de fusões e aquisições em curso. Esta foi a principal tarefa deste banco deste desenvolvimento nos anos 1990. Estas privatizações, entretanto, não seriam suficientes para dar novo fôlego ao grande capital, que também sofreu com o impacto da desvalorização cambial após a adoção do regime de câmbio flutuante no final da década.

A recomposição da base produtiva também não foi suficiente para reverter a especialização regressiva em curso. O que houve foi um reforço à nossa posição na divisão internacional do trabalho (DIT) e uma atuação mais conservadora do grande capital, voltada para fortalecer posições já conquistadas. Os setores mais dinâmicos da economia como os intensivos em capital e tecnologia de ponta seguiram sendo protagonizados pelo grande capital internacional.

Em síntese, mesmo sendo possível ver alguma relação acionária entre bancos e empresas desde os anos 1980, ou até antes disso, esta relação aponta para uma busca por diversificar a carteira de investimentos e não para uma preocupação efetiva em ampliar o controle sobre o processo produtivo. A dinâmica das privatizações apontou, no início, para uma intensificação nesta relação, mas logo este processo foi revertido, deixando clara a intenção das instituições financeiras em usar a compra de empresas para utilizar as “moedas podres” e logo depois revendê-las. Ao que parece, mais uma vez, mesmo com incentivos do governo, não houve, por parte da grande burguesia, o interesse em consolidar o imbricamento entre produção e finanças e, assim, construir as bases para a formação endógena do capital financeiro.

A Constituição endógena do capital financeiro no Brasil

A intrincada rede de relações entre o setor público e privado no Brasil segue ganhando contornos cada vez mais complexos nos governos do Presidente Lula. Uma das mudanças mais significativas veio com a busca por fortalecer os grandes grupos industriais. Este fortalecimento se deu por meio da adoção de uma política industrial e incentivo ao

crédito, com destaque para a atuação do BNDES, fortemente reorientada nestes governos. Como apontam Tautz *et al.* (2010, p. 260-261), a quantidade de recursos à disposição do Banco permitiu que seus desembolsos superassem os realizados pelo Banco Internacional para a Reconstrução e o Desenvolvimento (BIRD) e do Banco Interamericano do Desenvolvimento (BID). Giselle Souza (2016) destaca que o valor dos desembolsos do BNDES aumentou significativamente saltando de menos de R\$35 bilhões em 2003 para mais de R\$190 bilhões em 2013.

A mudança quantitativa veio acompanhada de uma alteração qualitativa. O BNDES, especialmente a partir de 2008, passou a ser o principal instrumento na busca governamental por estabelecer as “campeãs nacionais”, dedicando a esmagadora maioria de seus recursos para o grande capital interno, como forma de aprofundar processos de concentração e centralização do capital.

A política das campeãs nacionais buscava “fortalecer a competitividade” de grandes empresas com atuação fora do país por meio de um suporte mais efetivo do BNDES e envolvia empréstimos facilitados e compras de participação. Os principais setores identificados como mais competitivos foram petroquímica, celulose, frigoríficos, siderurgia, suco de laranja e cimento. Esta política chega ao fim no início de 2013. Segundo o ex-presidente do banco, Luciano Coutinho, em entrevista ao Estadão em abril de 2013 (LANDIM; LEOPOLDO; TEREZA, 2013), estes foram os setores em que foi possível visualizar um potencial de liderança, de modo que a política “chegou até onde podia ir”. “O número de setores em que o país tem potencial para projetar empresas líderes é limitado”, afirmou quando explicava as razões para o encerramento da política.

Em 2014 estes desembolsos caíram para quase R\$188 bilhões e seguem caindo, chegando a R\$70,8 bilhões em 2017 (BNDES, 2018), indicando uma nova alteração na política do banco a partir deste período. No entanto, durante o tempo que durou, a política das campeãs nacionais protagonizada pelo BNDES não se expressou somente por meio da concessão de empréstimos, mas também pela concessão de créditos que lhe conferiam uma participação acionária nas empresas “eleitas” para figurarem entre as “vencedoras”, via BNDESPar. Assim, o Estado efetuava, na verdade, um reposicionamento (e não uma retirada) no setor produtivo, figurando entre os grandes proprietários nacionais, juntamente com grupos tradicionais como Andrade Gutierrez, Camargo Correa, Odebrecht, Votorantim, Bradesco/Vale, Gerdau, dentre outros.

À participação do BNDESPar pode-se somar também, como sócios e patrocinadores destes grandes grupos, os fundos de pensão dos funcionários de empresas públicas como Previ (Banco do Brasil), Petros (Petrobras) e Funcef (Caixa Econômica Federal). Estes 3 fundos controlavam, em conjunto, US\$ 131 bilhões, em 2012. Segundo informações de José de Souza Mendonça, presidente da Associação Brasileira de Previdência Privada (Abrapp), divulgadas pela revista Exame no final de 2012 (SCHMIDT, 2012), estes fundos estavam “comprando fatias de até 25% em empresas que atuam na construção de hidrelétricas, estradas, linhas de transmissão e aeroportos”. Em 2016, o volume de recursos controlados por estes 3 fundos já somava R\$700 bilhões.

Neste período de acomodação foi possível identificar a consolidação das posições de instituições financeiras como fundos de investimento e pensão e das companhias *holdings* (formação típica das empresas em seus conglomerados). Houve também, em geral, um significativo aumento da vinculação entre o grande capital produtivo e instituições financeiras. Cumpre destacar, entretanto, que este comportamento parece estar muito mais relacionado às instituições financeiras do Estado ou com algum grau de vinculação a este, do que às privadas.

O reposicionamento a que se refere implica em alterações substantivas na capacidade do Estado de gerenciar os negócios, quando comparada ao que foi vivenciado no período do nacional-desenvolvimentismo. Naquele tempo, o Estado geria a “coisa pública” e, embora do ponto de vista mais geral, estivesse atuando na defesa dos interesses capitalistas, suas atitudes não raras vezes contrariaram as demandas de capitalistas, vistos de forma individual.

A partir dos anos 1990, e mais profundamente da primeira década do século 21 em diante, a forma como o Estado intervém na acumulação capitalista mudou. Não desapareceu, mas foi reconfigurada considerando a alteração nas relações de poder sobre as grandes empresas. Junto à privatização das empresas públicas, o Estado aparece como sócio-proprietário de empreendimentos privados. Isto faz com que sua atuação esteja cada vez mais submetida à lógica que rege a iniciativa privada.

Segue, entretanto, forte a presença estatal. Nesta intrincada rede de articulações entre o Estado e diferentes frações da burguesia (produtiva e rentista), diluem-se parcialmente as diferenças entre o público e o privado. Nos governos do PT, por meio da participação acionária, manteve-se uma capacidade de influência direta do poder executivo

sobre o processo de tomada de decisões em empresas privadas, principalmente por meio do BNDESPar e da sua relação com os gestores dos fundos de pensão.

Mesmo após as privatizações, houve uma postura ativa do Estado no sentido de fortalecer a atuação dos grandes grupos nacionais, rearticulando a base produtiva e estimulando processos de concentração e centralização do capital. “Em menos de uma década o valor do ativo em títulos imobiliários do BNDESPar passou de pouco menos de 5 bilhões de reais, em 2003, para quase 105 bilhões em 2010.” (ROCHA, 2013, p. 78). Na atualidade, a dificuldade em se especificar quando uma empresa é claramente estatal, privada nacional ou estrangeira é ainda maior, dado que muitas empresas, mesmo não sendo mais formalmente estatais, seguem sob influência do Estado, embora de maneira diversa.

Ao mesmo tempo, pode-se dizer que estas mudanças não foram fruto “apenas” dos interesses externos. Beneficiaram frações da burguesia que atuam no território brasileiro de forma mais atrelada ao capital financeiro internacional e dependeram de um conjunto de outras alterações consolidadas nos anos 1990. A estabilização monetária foi fundamental para garantir um ambiente mais estável e sedutor para o capital portador de juros.

Do mesmo modo, os fundos de pensão – regidos por frações dos trabalhadores, muitas vezes sob a influência do Estado –, assumiram também a capacidade de gerir os recursos sob a ótica do capital, investindo nas empresas mais rentáveis e se beneficiando dos ganhos de quem dispõe de recursos para emprestar ao Estado. Assim, tanto o Estado quanto esta aristocracia operária se apropriaram do aumento da rentabilidade advindo de demissões e do aumento da superexploração da classe trabalhadora, financiando o capital privado e obtendo cargos de gestão que os possibilitou, inclusive, conduzir estes processos.

Além de terem participado do processo de privatizações, estes fundos ampliaram sua participação em investimentos de infraestrutura de grande porte e longa maturação, atraídos pelas possibilidades de ganhos, em especial em função dos megaeventos esportivos e do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC). Segundo dados do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada - IPEA (2012), cerca de 60% dos ativos dos fundos de pensão foram aplicados em renda fixa, ou seja, títulos da dívida. O segundo investimento de maior vulto é em renda variável – ações compradas na bolsa de valores. Em 2010 começam a aparecer os investimentos estruturados, que representam os investimentos de grande porte a que se refere. A lógica que rege as decisões pela aplicação dos recursos, baseada na expectativa do

ganho e no menor risco – que orienta o capitalista individual –, conduz os investimentos aos setores e empresas mais consolidados no mercado.

Também a atuação do BNDES obedeceu a esta orientação com o objetivo explícito de fortalecer as “empresas nacionais líderes globais”. Deste modo, pouco se fez para alterar a posição do país na DIT, fortalecendo setores exportadores de baixo valor agregado, ao passo que os setores industriais tradicionais seguiram perdendo posições. Reinaldo Gonçalves (2012) destaca que a participação dos produtos altamente intensivos em tecnologia na pauta de exportações passou de 13,1% em 2002 para 8,1% em 2010. No mesmo período, a participação de produtos das indústrias de médio-baixa tecnologia cresceu de 21,7% para 25,1% dos produtos exportados. É possível dizer que se aprofundou um padrão de acumulação baseado na transferência de valor para os centros imperialistas, fato que reforça a posição como um país dependente.

A intenção desta política era fortalecer a internacionalização por meio de uma multinacionalização das empresas brasileiras com um agressivo apoio do BNDES. Este processo, centrado nos países sul-americanos e africanos, reforça a posição de país exportador de produtos primários e semielaborados. Exemplos emblemáticos deste caso são os empréstimos concedidos às empresas Bertin, JBS/Friboi e Brasil Foods.

É possível discutir os desdobramentos da política das “campeãs nacionais” sobre os recursos do fundo público. Originalmente, boa parte dos recursos usados pelo BNDES eram oriundos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), o que já representa uma apropriação do trabalho necessário, como aponta Giselle Souza (2016). Isto sem mencionar a contradição existente no fato de serem usados recursos da classe trabalhadora para financiar a acumulação capitalista e, portanto, a superexploração da própria classe.

A partir de 2009 essa fonte passou a apresentar limites dado que, em virtude de apresentar *déficit* em caixa, os recursos do FAT tornaram-se insuficientes para alimentar as atividades do Banco. Mesmo contando ainda com esta fonte – mas em uma escala menor –, a continuidade da política industrial protagonizada pelo fortalecimento do BNDES passou a ser garantida pelo endividamento do Estado, via utilização de recursos do Tesouro Nacional. Segundo Souza (2016), em 2009 o governo emprestou pouco mais de R\$100 bilhões ao Banco. Apesar deste montante ter sido reduzido posteriormente, seguiu sendo substantivo nos anos subsequentes: R\$55 bilhões em 2012 e R\$60 bilhões em 2014. O total da dívida do BNDES com

o Tesouro Nacional totalizava, em agosto de 2014, cerca de R\$451 bilhões (GOVERNO..., 2014).

A partir de 2015, o banco começou a intensificar sua política de desinvestimento e vendeu até o início de 2018 cerca de R\$20,5 bilhões em ações. Este movimento aponta uma mudança na orientação do BNDES no sentido de reduzir a sua carteira de investimentos e priorizar o pagamento das dívidas com o Tesouro (LANDIM, 2018).

De todo o modo, o recurso ao endividamento do Estado para financiar a política industrial fortaleceu a lógica de apropriação do trabalho necessário, a qual vem assumindo contornos bastante diversificados no contexto da financeirização. Cada vez mais, fundos compostos por parcelas dos salários são formados e disponibilizados diretamente para investimentos produtivos ou postos a serviço do capital fictício, alimentando o circuito das finanças. Os governos do Partido dos Trabalhadores, em especial do Lula, ao formular sua política industrial e reorientar a atuação estatal, deixaram claras as intenções de não romper com o capital, mas fortalecê-lo.

Estas mudanças estão muito longe de criarem condições efetivas para uma ruptura com os laços de dependência que caracterizam a formação. Ao contrário, vêm fortalecendo a posição na DIT e, portanto, a condição de país produtor de bens com baixo valor agregado. Embora tenha contribuído para dinamizar o mercado interno, segue também muito voltado à produção para exportação, em especial de *commodities*, que são mais sensíveis a alterações no comércio internacional. Também não produziu taxas de crescimento estáveis nem significativamente altas, nem mesmo constantes, em especial a partir de 2012.

A tese apresentada é a de que o comportamento do BNDES e o imbricamento produzido com o setor produtivo podem caracterizar um processo de constituição endógena do capital financeiro no país. Até então, a presença desta forma de ser do capital estaria presente em território nacional por meio da atuação do capital estrangeiro. Trata-se, entretanto, da formação por uma via “não clássica”, dada a presença forte do vínculo com o Estado. Não que o Estado tenha, em algum momento, ficado de fora, mas o grau de sua intervenção e participação, neste caso, assume proporções significativas.

A caracterização de uma via “não clássica” foi formulada por Carlos Nelson Coutinho (2011) ao analisar o legado de Lenin sobre a “via prussiana” e de Gramsci sobre “revolução passiva”. Ambos autores buscaram perceber a particularidade de transições para o capitalismo que escapavam da via “clássica” de algumas experiências tidas como referência,

em especial, a estadunidense. Neste sentido, a particularidade de alguns países está em estabelecer processos de mudança que podem passar por soluções “pelo alto” sem grandes rupturas, conservando fortemente elementos da ordem anterior.

Seguindo esta formulação, mas tentando ampliar seu escopo de análise, afirmou-se ser possível avaliar que existem particularidades na forma como se consolida o capitalismo monopolista no Brasil. Se, para Lenin, o advento dos monopólios está imbricado na formação do capital financeiro e na exportação de capitais, como uma tríade importante para caracterizar a etapa imperialista, nos países dependentes estes processos se desenvolvem de maneira diferente.

O estágio monopolista no Brasil emerge sem as condições para a formação do capital financeiro e este se constitui por meio da atuação direta com instituições financeiras do Estado. É preciso dizer que o Estado também operou para promover a concentração e centralização de capitais nas experiências analisadas por Lenin. Mas a atuação ali foi suficiente para que os capitais privados adquirissem condições de protagonizar este imbricamento. No caso brasileiro, as tentativas iniciais do Estado foram insuficientes e sua constituição se dá por meio de um banco estatal, o BNDES, e de instituições financeiras que, embora sejam privadas, se formam a partir de fundos de pensão de empresas estatais.

O grau de vulnerabilidade em relação às crises e a fragilidade no parque industrial, que possuem as economias dependentes, acabam impondo ao Estado uma posição mais atuante. Este é o caso da economia brasileira e de todo o processo que marca o surgimento, consolidação e aprofundamento das relações capitalistas no país. O salto para a formação do capital financeiro não foi diferente e a atuação de instituições do governo ou que possuem forte relação com o governo, como os fundos de pensão, tiveram um papel fundamental.

Esta tese está também fundamentada em outra constatação. Apesar de uma aparente saída da participação do Estado na produção, o que as privatizações promoveram foi o seu reposicionamento. Este foi em boa parte promovido ao longo do governo Lula e teve na atuação do BNDES um componente fundamental, por meio do aumento da participação acionária em um número significativo de empresas.

Conclusão

Atentar para as particularidades do capitalismo monopolista no Brasil é um caminho indispensável para se analisar os desafios que o momento histórico impõe. Isto implica perceber a fragilidade do mercado de capitais e a importância do Estado na garantia dos interesses deste grande capital em formação. Tanto o uso da violência como uma potência econômica, quanto o seu papel articulador e organizador dos processos de concentração e centralização do capital garantirão ao Estado um protagonismo na conformação – tardia – do capital financeiro no Brasil.

É apenas com a mudança nos rumos do BNDES e as contrarreformas na Previdência que se consolida o imbricamento das instituições financeiras com o grande capital industrial. Nem a reforma bancária, nem a criação do mercado de capitais nos anos 1960 permitiram este salto. Também as privatizações dos anos 1990, apesar de terem proporcionado um certo imbricamento, não foram capazes de sustentá-lo.

A política das “campeãs nacionais”, entre 2008 e 2013, juntamente com o avanço da financeirização estimulada pelas contrarreformas do Estado, conduziram a acumulação capitalista no Brasil a um novo patamar. Aprofundaram a concentração e centralização do capital e proporcionaram a junção entre instituições financeiras e industriais, permitindo a transacionalização de empresas nacionais. O resultado é um movimento contraditório em que, ao mesmo tempo, reforçou-se a posição de exportadores de produtos de baixo valor agregado e foi lançado à exportação de capitais pela América Latina e África, viabilizando formas de extração de mais-valia nestes países.

Assim, se fortalece o grande capital constituído internamente e se mantêm os vínculos de subalternidade ao imperialismo num movimento complexo e contraditório. Ao aprofundar as bases do capitalismo no Brasil, aprofunda-se também a dependência.

Referências

ANTUNES, Ricardo (org.). *Riqueza e miséria do trabalho no Brasil III*. São Paulo: Boitempo, 2014.

BEHRING, Elaine. A dívida e o calvário do Fundo Público. *Revista Advir*, Rio de Janeiro, n. 36, p. 9-21, jul. 2017.

BNDES – BANCO NACIONAL DO DESENVOLVIMENTO. *Desembolsos em 2018: evolução do desembolso do BNDES*. 2018. Disponível em:

<https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/estatisticas-desempenho/desembolsos/desembolsos-nos-anos-anteriores>. Acesso em: 15 maio 2018.

BRETTAS, Tatiana. Capitalismo dependente, neoliberalismo e financeirização das políticas sociais no Brasil. *Revista Temporalis*, Brasília, ano 17, n. 34, p. 53-76, jul./dez. 2017.

CHESNAIS, François. O capital portador de juros: acumulação internacionalização, efeitos econômicos e políticos. In: CHESNAIS, François (org.). *A finança mundializada*. São Paulo: Boitempo, 2005. p. 35-67.

COUTINHO, Carlos Nelson. A imagem do Brasil na obra de Caio Prado Junior. In: COUTINHO, Carlos Nelson. *Cultura e sociedade no Brasil: ensaios sobre ideias e formas*. São Paulo: Expressão Popular, 2011. p. 201-240.

GONÇALVES, Reinaldo. Novo desenvolvimentismo e liberalismo enraizado. *Serviço Social e Sociedade*, São Paulo, n. 112, p.637-671, out./dez. 2012.

GOVERNO vai renegociar dívida de R\$ 130 bilhões do BNDES, diz jornal, UOL, São Paulo, 14 out. 2014. Disponível em:
<https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2014/10/14/governo-vai-renegociar-divida-de-r-130-bilhoes-do-bndes-diz-jornal.htm>. Acesso em: 15 maio 2018.

HARVEY, David. *Neoliberalismo: história e implicações*. São Paulo: Loyola, 2008.

HILFERDING, Rudolf. *O capital financeiro*. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

IANNI, Octavio. *Ditadura do grande capital*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1981.

IPEA - INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. *Políticas sociais: acompanhamento e análise*. Brasília: Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República, 2012. n. 20.

LANDIM, Raquel. Com nova política, BNDES vende R\$ 21 bi em participações de empresas. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 24 abr. 2018. Disponível em:
<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2018/04/com-nova-politica-bndes-vende-r-21-bi-em-participacoes-de-empresas.shtml>. Acesso em: 15 maio 2018.

LANDIM, Raquel; LEOPOLDO, Ricardo; TEREZA, Irany. BNDES decide abandonar a política de criação de ‘campeãs nacionais’. *O Estado de São Paulo*, São Paulo, 22 abr. 2013. Disponível em: <http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,bndes-decide-abandonar-a-politica-de-criacao-de-campeas-nacionais,151356e>. Acesso em: 15 maio 2018.

LAZZARINI, Sergio G. *Capitalismo de laços: os donos do Brasil e suas conexões*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

LENIN, Vladimir Ilitch Ulianov. *O imperialismo: estágio superior do capitalismo*. São Paulo: Expressão Popular, 2012.

MIRANDA, Jose Carlos; TAVARES, Maria da Conceição. Brasil: estratégias de conglomeração. In: FIORI, José Luis (org.). *Estados e moedas no desenvolvimento das nações*. Petrópolis: Vozes, 1999. p. 327-350. (Coleção Zero a Esquerda).

PAULANI, Leda. A dança dos capitais. *Praga - Estudos Marxistas*, São Paulo, n. 6, p. 45-56, 1998a.

PAULANI, Leda. O Brasil como plataforma de valorização financeira internacional (um balanço da política econômica do primeiro ano do governo Lula. *In: PAULANI, Leda. Brasil delivery*. São Paulo: Boitempo, 2008b. p. 35-51. (Coleção Estado de Sítio).

PAULANI, Leda; PATO, Christy Ganzert. Investimentos e servidão financeira: o Brasil no último quarto do século. *In: PAULANI, Leda. Brasil delivery*. São Paulo: Boitempo, 2008. p. 73-103. (Coleção Estado de Sítio).

PINTO, Eduardo Costa. *Bloco no poder e governo Lula: grupos econômicos, política econômica e novo eixo sino-americano*. 2010. 306 f. Tese (Doutorado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2010.

PRADO JUNIOR, Caio. *História econômica do Brasil*. São Paulo: Editora Brasiliense, 1965.

ROCHA, Marco Antonio Martins da. *Grupos econômicos e capital financeiro: uma história recente do grande capital brasileiro*. 2013. 183 f. Tese (Doutorado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas/SP, 2013.

ROCHA, Marco Antonio Martins da; SILVEIRA, Jose Maria Ferreira Jardim da. Propriedade e controle dos setores privatizados: uma avaliação da reestruturação societária pós-privatização. *In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA, 37.*, 2009, Foz do Iguaçu. *Anais [...]*. Foz do Iguaçu: ANPEC, 2009. Disponível em: <http://www.anpec.org.br/encontro2009/inscricao.on/arquivos/000-7974b8e4196423d11735fd974c864a54.pdf>. Acesso em: 30 maio 2019.

SALVADOR, Evilásio da Silva. A desvinculação dos recursos orçamentários em tempos de ajuste fiscal. *Revista Advir*, Rio de Janeiro, n. 36, p. 63-76, jul. 2017.

SCHMIDT, Blake. Fundos de pensão investem em infraestrutura. *Exame*, São Paulo, 7 nov. 2012. Disponível em: <https://exame.com/mercados/fundos-de-pensao-investem-em-infraestrutura/>. Acesso em: 30 maio 2019.

SOUZA, G. *BNDES e fundo público no Brasil: o papel estratégico do Banco no novo padrão de reprodução do capital*. 2016. Tese (Doutorado em Serviço Social) – Faculdade de Serviço Social, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro/RJ, 2016.

TAUTZ, Carlos; SISTON, Felipe; PINTO, João Roberto Lopes; BADIN, Luciana. BNDES e a reorganização do capitalismo brasileiro: um debate necessário. *In: MAGALHÃES, J. P. de A. et al. (org.). Os anos Lula: contribuições para um balanço crítico 2003-2010*. Rio de Janeiro: Garamond, 2010. p. 249-286.

TAVARES, Conceição. Crise dupla, mas não profunda. *Valor Econômico*, [S. l.], 29 ago. 2014. Disponível em: <http://www.valor.com.br/brasil/3672778/crise-dupla-mas-nao-profunda>. Acesso em: 30 maio 2019.

TAVARES, Maria da Conceição. Natureza e contradições do desenvolvimento econômico recente. In: TAVARES, Maria da Conceição. *Da substituição de importações ao capitalismo financeiro: ensaios sobre Economia Brasileira*. Rio de Janeiro: Zahar, 1976.

TEIXEIRA, Aloísio. Capitalismo monopolista de Estado: um ponto de vista crítico. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 3, n. 4, p. 85-105, out./dez. 1983.

Recebido em: 07.06.2019

Aceito em: 15.06.2020