

A black silhouette of a man in a suit, holding a large black umbrella over his head and a briefcase in his right hand. The background is a dark, stormy sky with several bright white lightning bolts striking down. The overall mood is somber and dramatic.

Fernando Nogueira da Costa

CICLO

INTERVALO ENTRE CRISES

Minha gente hoje anda falando de lado e
olhando pro chão...

© Blog Cultura & Cidadania – 2019

Fernando Nogueira da Costa

COSTA, Fernando Nogueira da

Ciclo: Intervalo entre Crises

Campinas, SP: Blog Cultura & Cidadania, 2019.
254p.

1. Ciclos e Crises. 2. Flutuações dos Negócios.
3. Política Econômica.
I. Título.

330
C837a

Sumário

<i>Prefácio</i>	5
<i>Capítulo 1 - Vai Passar</i>	8
A minha gente hoje anda falando de lado e olhando pro chão	8
Inação do Estado contra o Interesse da Nação	12
Capitalização da CAIXA: IHCD ou Abertura de Capital	17
Erro de Política Econômica: Descapitalização dos Bancos Públicos.....	22
Mitificação da Economia de Mercado de Capitais	27
Economia de Bolhas à Americana: Aqui-e-Agora?!	34
Peso do Mercado na Pátria do Estado	38
Federalismo da Cidadania contra Neoliberalismo Neofacista.....	43
Da Conquista do Oeste Americano à Conquista do Norte Brasileiro.....	47
Ecossistema Complexo	51
<i>Capítulo 2 - Teorias dos Ciclos</i>	57
Moeda, Crédito e Ciclos segundo Schumpeter	57
Marx segundo Schumpeter: Crise Cíclica ou CGC (Crise Geral do Capitalismo)..	62
Teoria do Desenvolvimento Econômico.....	67
Teoria do Ciclo Econômico	70
Processo da Destruição Criativa	72
Previsão do Passado para contar a História do Futuro	77
Capital e Dívida: Ciclos de Endividamento.....	82
Bancos Digitais e Fintechs ameaçam os Big Five Bancos Brasileiros?	87
Regras ou Arbítrio de Autoridades perante o Ciclo de Endividamento	92
<i>Capítulo 3 - Polarização Política</i>	98
Facada no Brasil em 3 D: Destruição, Demolição e Desmanche do Estado Nacional	98
Autoridades Autoritárias: Arbítrio Para Si, Regra Para Outros Governos	103
Polarização Política I: Democracia contra Racismo, Misoginia, Homofobia e Fascismo	108
Polarização Política II: Pluralismo contra Intolerância, Fake News e Individualismo	112
Polarização Política III: Iluminismo, Valores Progressistas e Competição contra Moralismo, Conservadorismo e Compadrio	117
Polarização Política IV: Capitalismo de Competição para a Comunidade contra o Capitalismo de Compadrio entre Estado e Mercado	120
A Busca: Memórias da Resistência.....	124
Ideias de Karl Polanyi para uma Frente Ampla Progressista	128
<i>Capítulo 4 - Desacontecimentos e Desconhecimentos: Subversão das Ideias</i>	134
Introdução	134

Dinheiro de Helicóptero irriga Liquidez sobre Lama do Consumismo	137
Juros Negativos e Preservação da Riqueza.....	142
Juros Negativos	142
Cenário de Juros Negativos e Desglobalização	147
Preservação da Riqueza em Fase de Juros Negativos	150
Banco Central sem Meta Inflacionária: Suavização do Ciclo	154
MMT: Teoria Moderna da Moeda para enfrentar Velha Armadilha da Liquidez .	159
MMT (Teoria Moderna da Moeda): Avanços e Limites.....	159
Debate da MMT no mainstream brasileiro	163
Depreciação da Moeda Nacional e Risco de Dolarização e Hiperinflação	167
Conclusão: Economicismo ou Culturalismo	172
Capítulo 5 - Que país é este? Dimensões da Desigualdade Social	176
Introdução	176
Dimensões da Vocação Agrícola de País Urbanizado e Diversificado	180
Fluxos de Rendimentos Familiares e Variação Patrimonial	188
Estagdesigualdade e Retroalimentação	194
Desigualdade Educacional e Concentração de Renda	201
Classes de Renda Familiar Ampliada	206
Estratificação Social da Carteira de Crédito para Pessoa Física	211
Fluxos de Renda Real e Valores Atribuídos a Capital Fictício.....	217
IDH Ajustado à Desigualdade	222
Moedas Paralelas: Disputa entre Mercado e Estado sob o olhar da Comunidade ...	228
Desigualdade de Gênero em Finanças	232
Mundinho Exclusivo do Mercado de Luxo.....	238
Conclusão - Ciclos de Vida	245
Bibliografia	250
Sobre o Autor	254

Prefácio

Vivemos um ano difícil em 2019. Em termos políticos, sociais e econômicos é lastimável. Nestas circunstâncias, quem puder contribuir para o debate público sem discurso de ódio e com racionalidade científica deve fazê-lo como cidadão consciente em defesa dos direitos civis e demais sob o Estado de Direito.

A sociedade civil brasileira a partir de diversas iniciativas espontâneas de agrupamentos sociais volta a se reorganizar para o combate à sociedade política dominada por sujeitos incapazes e antidemocráticos. É hora de trocar o individualismo pela luta coletiva em favor da democracia tal como ocorreu no estertor da ditadura militar. Os saudosos dessa ordem autoritária ameaçam os democratas com seu retorno. Foram vencidos antes e, no fim deste ciclo — página infeliz da nossa história —, serão novamente derrotados.

Reflexo dessa mobilização social, na minha atuação pessoal, foi receber muitos convites para palestras e debates pelo Brasil. Além disso, como militância de um intelectual público, semanalmente, postei artigos em conhecidos sites como GGN, Brasil Debate e CartaMaior. Foram reproduzidos em meu blog *Cultura & Cidadania*.

Em abril, reuni os artigos-resenhas de literatura estrangeira recente no livro eletrônico *A vida está difícil. Lide com isso. Narrativas da crise mundial em transição histórica*. Em agosto, organizei outro livro eletrônico com os artigos escritos no primeiro semestre: *Estado da Arte da Economia: Atualidades Teóricas e Decisões Práticas*. Ambos se encontram para *download* gratuito na aba “Obras (Quase) Completas” do meu blog.

Percebi, em dezembro, ter escrito mais 50 artigos nos últimos cinco meses. Eles estão reunidos neste volume sob os temas dos cinco capítulos. O primeiro, *Vai Passar*, é um grito de esperança – e de lembrança de vivermos a transição de um ciclo evolutivo, infelizmente, em fase de crise da democracia e da economia. O segundo trata, justamente, de recordar e divulgar as principais *Teorias do Ciclo Econômico*. O terceiro sintetiza as ideias em debate na *Polarização Política*, vivenciada atualmente entre a esquerda democrática e a extrema-direita. A primeira propõe uma Frente

Ampla Progressista com indivíduos do centro ideológico para isolar os adversários e superar suas ameaças à democracia brasileira.

O quarto capítulo já tinha sido publicado no Portal do IE-UNICAMP como Texto para Discussão intitulado "*Desacontecimentos e Desconhecimentos: Subversão das Ideias*". Seu objetivo é reunir argumentos em defesa da hipótese de a economia mundial, inclusive a brasileira ainda sem ter ultrapassado totalmente a *fase de desalavancagem financeira*, estar em uma *fase cíclica de "empurrar corda"*, pré-normalização. Posteriormente, talvez sob um novo governo social-desenvolvimentista, reunirá as condições para retomada de alavancagem financeira em novo ciclo de endividamento.

Na fase atual, as teorias parecem estar de ponta-cabeça, ou seja, "de cabeça para baixo". As instituições e seus analistas estão com pernas ao ar e cabeça no chão. Mas há um Ovo de Colombo: algo muito difícil de se pensar parecer ser muito fácil depois de ter sido adequadamente teorizado.

O último capítulo foi antes publicado também como Texto para Discussão do IE-UNICAMP sob o título "*Que país é este? Dimensões da Desigualdade Social*". Ele reúne dados em defesa da hipótese de a desigualdade imperante na sociedade brasileira se tornar mais compreensível ao ser analisada como um sistema complexo configurado a partir de interações de múltiplos componentes.

A supremacia branca atua contra os descendentes de escravos ainda por conta da herança histórica patriarcal, racista, misógina e homofóbica. A vocação agrícola também é imperante como fosse um destino contra o desenvolvimentismo industrial. Todos esses componentes se misturam com concentração fundiária, desigualdade educacional, acesso limitado a serviços públicos de qualidade, entre outros fatores concentradores da renda.

É necessário ampliar o foco da análise de fluxos de renda para o levantamento dos estoques de riqueza. Ainda sem dispor de informações sobre a riqueza imobiliária, este trabalho de investigação pode contribuir para dar conhecimento de dados sobre a riqueza financeira. Muitos pesquisadores da desigualdade social brasileira, não especialistas em Finanças, os desconhecem.

Acrescentei, para maior contraste da riqueza com a pobreza brasileira, artigo escrito recentemente sobre o "mundinho exclusivo do mercado de luxo". Conclui com uma reflexão pessoal sobre os *Ciclos da Vida*.

Capítulo 1 - Vai Passar

A minha gente hoje anda falando de lado e olhando pro chão

Num tempo
Página infeliz da nossa história
Passagem desbotada na memória
Das nossas novas gerações
Dormia
A nossa pátria mãe tão distraída
Sem perceber que era subtraída
Em tenebrosas transações
(...) O estandarte do sanatório geral
 Vai passar (Chico Buarque)

Emburrecidos pela TV e distraídos pelas patacoadas escatológicas do Messias, aparentemente, os brasileiros se mostram indiferentes à pátria surrupiada por seus prepostos. Não é por falta de avisos. “O objetivo do governo Bolsonaro é privatizar a maior parte das estatais e preservar apenas Petrobras, Banco do Brasil e Caixa – e mesmo assim, deixá-las mais magrinhas”, disse o Secretário Especial de Desestatização e Desenvolvimento do Ministério da Economia, Salim Mattar, um predestinado ao cargo (Valor, 20/01/19).

— “Estamos começando devagar nas privatizações, mas já sabemos que vamos privatizar os Correios, a Eletrobrás. Não duvido que a gente vá privatizar algumas coisas maiores, viu, Castello?” Guedes provoca risos de satisfação na plateia neofascista, vestida de amarelo, pronta para gritar: Mito! Mito!

— “Isso, por enquanto, é uma brincadeira, uma especulação. Eu disse para ele (Castello Branco, presidente da Petrobras, outro predestinado) ficar alerta porque, na velocidade em que o presidente

(Bolsonaro) está indo, pela prensa que está dando no Salim (Mattar, secretário de Desestatização), acho que já, já chega na Petrobras”.

De acordo com o presidente do Banco Central do Brasil, Roberto Campos Neto (mais um predestinado), o crescimento do mercado de capitais traz ainda um efeito de substituição de dívida pública pela privada. O pressuposto é a troca do *crowding out* pelo *crowding in* melhorar custos de financiamento para empresas, aumentar liquidez, resultar em prazos de financiamento mais longos e ter efeito multiplicador. "Para cada R\$ 100 bilhões de dívida pública que tiro do mercado, consigo emitir R\$ 140 bilhões ou R\$ 150 bilhões de dívida privada", afirmou Campos (Valor, 13/08/19), levemente, sem apresentar nenhum trabalho técnico para embasar o dito.

Apela para o “argumento de autoridade” ao afirmar: “o Banco Central desenvolveu uma métrica batizada de Índice de Mercado Privado. Inclui o total da bolsa mais o total de dívida privada, para ter dimensão do desenvolvimento do mercado de capitais do país. Chegamos à conclusão que a cada 10% que aumentasse esse índice aumentaria o PIB em 0,4 ponto percentual”, disse o Neto. Onde está tal métrica técnica? É científico dizer, então, se o PIB no ano corrente aumentar apenas 0,8 ponto percentual, será em função da dívida privada ter se elevado 20%?!

Ciência exige medição. É risível essa declaração face ao seguinte dado. Até novembro de 2019, o mercado de capitais doméstico registrou captação de R\$ 346,2 bilhões. O volume captado no mesmo período do ano passado foi de R\$ 222,5 bilhões, o que corresponde a um aumento de 56%. Estaria garantido um crescimento anual do PIB de mais de 2 pontos percentuais?! Bom, quem sobreviver, verá...

Foram vendidas participações acionárias em empresas no valor de R\$ 78,3 bilhões: 592% acima ao volume de janeiro a novembro de 2018. Desse total, R\$ 68,1 bilhões vieram de 31 operações subsequentes (*follow-ons*), ou seja, de empresas já listadas na bolsa. Essa movimentação foi impulsionada pela venda de participações do governo nas estatais. Foram apenas cinco ofertas iniciais de ações (IPO), somando só R\$ 10,8 bilhões.

Na bolsa de valores estão listadas apenas 332 sociedades abertas, embora existam pouco mais de mil no país capazes de lançar

títulos de dívida direta. As debêntures vêm sendo os instrumentos de captação com maior participação no volume emitido: 44,3% do total, equivalente a um montante de R\$ 153,4 bilhões.

O saldo do crédito ampliado ao setor não financeiro é 100 vezes maior. Alcançou R\$ 10 trilhões em outubro, elevação de 10,2% em doze meses, representando 140,8% do PIB. Dentre seus componentes, os títulos de dívida, públicos e privados, totalizaram R\$ 4,3 trilhões, com variações de 13,6% em doze meses. Os empréstimos e financiamentos atingiram R\$ 3,6 trilhões no mês (variação de 6,4%), enquanto a dívida externa acumulou R\$ 2 trilhões, variando 10,1%.

O crédito ampliado às empresas e famílias, exclusive governo geral (R\$ 4,4 trilhões ou 62% do PIB), atingiu R\$ 5,6 trilhões, 78% do PIB. Os empréstimos e financiamentos a elas totalizaram R\$ 3,5 trilhões, 93% dos quais referentes às operações de crédito do sistema financeiro nacional.

Os egressos dos bancos de negócios privados para privatizar a coisa pública estão indiferentes à estagnação da renda e à elevada taxa de desemprego (12%). Só louvam o componente títulos de dívida privados (5% do total) se manter como o mais dinâmico dentre o crédito ampliado, com taxa de crescimento de 26% em 12 meses, saldo de R\$ 461 bilhões em outubro de 2019, segundo medição do Banco Central. Por ser um mercado de capitais muito raquítico, dado o choque de demanda provocada pela queda (embora atrasada) da taxa de juro básica, a variação em 12 meses é muito superior à dos demais componentes muito maiores e historicamente mais importantes.

O enriquecimento financeiro de seus parceiros enche de entusiasmo seus próceres no governo. A Caixa anunciou, no dia 15/08/19, a devolução, ao Tesouro Nacional, de mais R\$ 7,35 bilhões relativos a "empréstimos perpétuos" sem vencimento concedidos para compor seu capital de nível II para alavancagem financeira do maior programa habitacional realizado na história do país, o Minha Casa, Minha Vida. Foram contratadas 5,6 milhões e já entregues 4,1 milhões de Unidades Habitacionais.

O banco já havia devolvido outros R\$ 3 bilhões em junho, elevando para R\$ 10,3 bilhões o total de pagamentos. O volume

representa um quarto dos R\$ 40 bilhões recebidos pela Caixa recebeu em Instrumentos Híbridos de Capital e Dívida (IHCD). O presidente da Caixa, também ex-banqueiro de investimentos e preposto pelo ministro, reafirmou o objetivo de devolver R\$ 20 bilhões à União neste ano, descapitalizando a Caixa em nome de uma pressuposta substituição de seu papel por bancos privados e mercado de capitais.

O sonho neoliberal é securitizar os créditos imobiliários indexados a partir de agora por IPCA (aprovado pelo CMN – Conselho Monetário Nacional nesta semana), vendendo no mercado de capitais CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários) e criando uma bolha imobiliária à americana. A casta dos mercadores-financistas conseguirá a securitização de *subprime* brasileiro?!

Mas o *zeitgeist* (espírito da época) com o individualismo predominante e a carência coletiva de defesa do Estado nacional impôs mais uma derrota a uma instituição-chave para tirar o atraso socioeconômico do país: a Caixa Econômica Federal. O Conselho Nacional de Justiça (CNJ) vai permitir os tribunais do país contratarem bancos privados para administrar os depósitos judiciais.

Os depósitos judiciais são verbas de particulares com ações na justiça. As partes depositam como garantia das discussões e ao final, quando houver o vencedor da disputa, os valores são levantados. A correção é igual à da poupança, hoje em 4,2% aa.

Historicamente, esses valores – estimados (sem comprovação) em mais de R\$ 500 bilhões – ficam somente com as instituições públicas. O Banco do Brasil recebe a quantia decorrente dos processos em andamento na justiça Estadual e a Caixa fica com o montante dos Tribunais Regionais Federais e da justiça do Trabalho.

Esses depósitos judiciais são uma vantagem competitiva para a Caixa atuar em seu “papel de Robin Hood”: ter ganhos em ações comerciais para compensar o prejuízo ou mesmo o equilíbrio em ações sociais como o financiamento de habitações para pessoas muito pobres. Seus depósitos a prazo totalizaram R\$ 188,4 bilhões em março de 2019, redução de 0,5% em 12 meses. Essa variação foi impactada pelos depósitos em CDB ao recuarem 11% em 12 meses. Em compensação, os depósitos judiciais, com saldo de R\$ 93,2 bilhões, apresentaram evolução de 13% em 12 meses.

Esse tema chegou ao CNJ por meio de um pedido do Tribunal de justiça de São Paulo (TJ-SP). Após receber muitas benesses do banco público, desde prédios bem localizados até instalação de sistemas de informática, pretende abrir um processo de licitação onde possam concorrer bancos públicos e privados, ou seja, estes obterem lucro para seus acionistas com dinheiro público. O caso tem efeito vinculante para todos os tribunais.

O TJ-SP tem cerca de R\$ 90 bilhões depositados no Banco do Brasil. Com a queda dos juros, recebe atualmente 0,25% ao mês. Os bancos privados estariam dispostos a pagar mais para administrar o montante. A quantia gerada apenas pelos depósitos judiciais do TJ-SP é superior aos saldos de depósitos à vista em alguns dos grandes bancos privados, por exemplo, Bradesco tem R\$ 32 bilhões e o Santander, R\$ 18 bilhões. Pode lastrear o cheque especial, cuja taxa média anual do cheque especial chega a 322% aa.

Esse ganho irá para bolsos privados – e não mais para a sociedade brasileira sob forma de dividendos pagos pelos bancos públicos?! Em média, o BB, o BNDES, a Caixa e a Petrobras foram responsáveis por mais de 90% da receita de dividendos arrecadada pelo Tesouro Nacional entre 2012 e 2015, alcançando 80% em 2016. Reajam, brasileiros!

Hoje você é quem manda

Falou, tá falado

Não tem discussão, não

A minha gente hoje anda

Falando de lado e olhando pro chão

Apesar de Você (Chico Buarque)

Inação do Estado contra o Interesse da Nação

Participei como debatedor junto com o ex-ministro Ciro Gomes e a ex-senadora Ana Amélia Lemos (PP-RS) do evento "Audiência Pública sobre Privatizações de Empresas Estatais e suas Subsidiárias", realizado na sede do Conselho Federal da OAB, em Brasília-DF, no dia 27 de agosto de 2019. Em um salão lotado por lideranças das diversas associações das corporações estatais a convite da ADVOCEF (Associação Nacional dos Advogados da Caixa Econômica Federal), eu

falei especificamente sobre a devolução dos empréstimos perpétuos. São lastros dos seis Instrumentos Híbridos de Capital e Dívida (IHCD).

Esta pequena sigla representa um grande impacto social. Possibilita à Caixa fazer os financiamentos necessários para cumprir sua missão de combater o imenso déficit habitacional do País: 7,8 milhões de Unidades Habitacionais.

O IHCD tem este nome por possuir características comuns ou “híbridas”, classificando-o tanto como passivo, pelo compromisso em remunerar o credor do empréstimo perpétuo como seu lastro, quanto como de capital, por permitir alavancagem financeira de empréstimo total em valor superior ao seu valor nominal. Ele não possui prazo de vencimento do valor principal, definindo por isso sua perpetuidade. Assim, esse instrumento é aceito pela Autoridade Monetária para ser contabilizado como componente do Patrimônio Líquido do banco, obtido o tratamento regulatório como Capital Principal.

A diferença entre o capital social e o IHCD é o primeiro, por representar os recursos usados pela União para a constituição, a criação e a expansão da Caixa, é remunerado por dividendos apenas quando a empresa estatal registra lucro. Já o lastro do IHCD, um empréstimo perpétuo, em princípio, é remunerado por juros, independentemente do fato da empresa estatal ter registrado ou não lucro no período.

O Acordo de Basiléia III é um entendimento internacional, normatizado pelo Banco Central do Brasil, em 2013, estabelecendo volumes de recursos prudenciais para os bancos poderem cobrir perdas inesperadas nas suas operações. Com os demais IHCD contratados naquele ano, completando seis, a CAIXA pôde seguir expandindo sua concessão de crédito.

Desde 2007, quando utilizou o instrumento pela primeira vez para alavancagem financeira do Plano de Aceleração do Crescimento (PAC), já tinha quatro contratos de IHCD. Novamente, em 2013, CAIXA teve necessidade de capitalização para ampliar sua capacidade de concessão de crédito, dessa vez dentro das condições previstas no Acordo de Basiléia III.

A Caixa, além de garantir o cumprimento de sua função social, ampliar a carteira de crédito e, com isso, ganhar lugar no mercado bancário para ações comerciais lucrativas, ainda remunera a União com juros equivalentes aos títulos de dívida pública de maior prazo de vencimentos. Portanto, a União não perde ao realizar este tipo operação com a empresa estatal controlada pela posse de 100% de suas ações. Pelo contrário, ela ganha ao estimular o crescimento da renda dos agentes econômicos, propiciando maior capacidade arrecadatória para seu ajuste fiscal.

O IHCD não se trata só de “dívida” do banco estatal para com o Tesouro Nacional, mas também de “capital”, por meio de um contrato regulamentado, legal, auditado e autorizado pela Autoridade Monetária. Serve como Capital Principal, trazendo vantagens para ambos contratantes. Principalmente, resulta em benefícios sociais para a população brasileira em função da maior escala dos investimentos, decorrente desse aporte de capital. As leis autorizadas contêm artigos determinantes do direcionamento dos recursos para investimentos em saneamento básico, habitação popular, financiamento de material de construção e financiamento de bens de consumo para beneficiados do programa social denominado Minha Casa Minha Vida.

Os recursos utilizados como IHCD são essenciais, para o banco público, por integrarem o “Capital Principal Nível I do Patrimônio de Referência”. Portanto, é necessário respeitar a regra estabelecida pelo normativo de perpetuidade do contrato. Como lastreiam o estoque de crédito em longo prazo já concedido, isso determina a devolução dos valores aportados ficar a critério da empresa estatal devedora.

Contratualmente, o governo credor não tem o direito de exercer pressão sobre o preposto dirigente da CAIXA para isso ocorrer. A empresa estatal não terá capital suficiente para atender à necessidade de alavancar mais financiamentos para cobrir o déficit habitacional. Esses contratos foram autorizados e fiscalizados pelos órgãos internos, auditorias internas e externas, TCU, BCB, AGU, e o próprio Tesouro Nacional. Sua perpetuidade está em plena conformidade jurídica.

Os contratos de IHCD estão sujeitos às despesas financeiras anuais de atualização monetária e juros remuneratórios pagos a

União, em consequência, o valor é anualmente variável. Está atrelada ao resultado da CAIXA e ao valor de dividendos repassados ao controlador. Como o Tesouro Nacional possui 100% das ações da estatal, sendo o responsável por a capitalizar, o banco público ao ampliar seu lucro por aumentar financiamentos retribui o Tesouro Nacional com a distribuição de dividendos. Logo, o total acumulado anualmente de juros e dividendos alcançará o mesmo montante atualizado de todos os contratos de IHCD sem perda para a União.

Depois de cair em 2015 e 2016, o índice de Basileia alcançado pela CAIXA se elevou entre 2017 e 2018. Isso se deveu, em parte, por deixar o banco estatal inerte, e, em outra parte, graças à decisão unilateral do banco colocar teto de gastos no Plano de Saúde dos empregados, em consequência, em torno de R\$ 5 bilhões foram “desprovisionados”. Houve impacto no resultado contábil e no capital. Assumindo novo governo, logo, foram usados R\$ 3 bilhões para amortizar IHCD à custa da saúde de seus empregados.

A devolução do montante total dos IHCDs de todos os bancos públicos federais (0,6% do PIB) apenas é capaz de propiciar o resgate uma parte muito pequena da dívida pública (78,7% do PIB), quase um arredondamento para um número inteiro. Daí é possível deduzir haver outro interesse particular por trás dessa medida governamental, tomada por ex-dirigentes de bancos privados de negócios.

O ministro da Economia nomeia um preposto e o pressiona pela devolução, exercendo assim verdadeira ingerência política nas instituições financeiras públicas federais. De forma similar, o próprio presidente da República pressionou para o pedido de demissão do presidente do BNDES, um ex-ministro da Fazenda, com maior personalidade para resistir ao desmanche dos bancos públicos – e efetivou a nomeação para seu lugar de um jovem amigo do filho conforme noticiou amplamente a imprensa.

A devolução do IHCD pela Caixa muda sua capacidade de competir com os bancos privados. Haverá como consequência a perda de sua participação no mercado de crédito imobiliário com recursos de depósitos de poupança. Além disso, prejudicará o combate ao financiamento do déficit habitacional porquanto detém 70% do mercado de crédito imobiliário.

No tocante ao atendimento da camada de baixa renda, cujas habitações precárias são componentes desse déficit, nenhum banco privado jamais demonstrou estar interessado em substituir a Caixa. A execução do orçamento do FGTS aloca mais capital para a Caixa alavancar crédito direcionado a financiamento de Habitações de Interesse Social, em relação aos demais bancos cumpridores apenas da exigibilidade de crédito com 65% dos recursos de depósitos de poupança.

A intenção de deixar um “vácuo” no mercado de crédito imobiliário a ser ocupado por bancos privados é uma falha de raciocínio e/ou desconhecimento de causa. Ignora a segmentação do mercado de crédito imobiliário entre a classe média (*funding* de depósitos de poupança) e os mais pobres (*funding* de FGTS). Bancos privados não se interessam pelos pobres e a quitação dos IHCD trará sérias limitações à Instituição Financeira Pública Federal para o financiamento de Habitações de Interesse Social.

Portanto, está muito equivocada esse foco da atual política econômica em lugar de focalizar a prioridade de retomar o investimento público da União e, em especial, por seus maiores valores, investimentos das empresas estatais para geração de empregos e crescimento de renda – e arrecadação fiscal. Ao contrário, obriga a devolução do montante emprestado sob forma de IHCD para o conjunto dos bancos públicos.

Esse instrumento é utilizado, legalmente, como capital para alavancagem financeira em atuação anticíclica durante a ainda vigente crise econômica mundial. Os bancos públicos são instrumentos-chave para concessão de crédito direcionado de modo o país sair da atual recessão econômica. Porém, com a deficiência na Razão de Alavancagem (RA), ficarão inertes. Trata-se de uma inação do Estado contra o interesse da Nação.

Após a quitação dos IHCD, o recebimento de dividendos da Caixa (e demais bancos públicos) pela União estará comprometido. Mesmo a venda de ativos de subsidiárias resultará em deficiência de lucratividade futura. Desde 2013, quando o Banco do Brasil fez o IPO da BB Seguridade, viu sua rentabilidade referente a essa atividade reduzida e passou a distribuir menos dividendos ao Tesouro Nacional. A União diminuirá o resultado primário, então, não cortará a dívida

bruta do governo federal. Enfim, a devolução dos IHCD é um equívoco ideológico causador de má política econômica.

Capitalização da CAIXA: IHCD ou Abertura de Capital

Enquanto todas as favelas brasileiras não forem urbanizadas e transformadas em bairros populares, como ocorreu em importantes cidades europeias na virada do século XIX para o XX, haverá papel social para a Caixa Econômica Federal na cena brasileira.

Pelo Censo Demográfico de 2010 existiam 6.239 favelas em 323 dos 5.564 municípios então existentes. A população favelada era 11.425.644 pessoas, ou seja, 6% da população total. O maior número absoluto de moradores em favelas estava na capital de São Paulo: 2,162 milhões ou 11% do total da cidade. Porém, em seis capitais, os percentuais eram bem superiores: Rio de Janeiro: 22%; Recife: 23%; São Luís: 24%; Salvador: 26%; e Belém do Pará: 54%!

Apenas em mentes doentias ou delirantemente neofascistas se imagina a solução do extermínio dos “pobres-perdedores” ser aceita pela sociedade brasileira. Entre O Estado (“os políticos corruptos compradores de votos”) e O Mercado (“o armamentismo para caçada humana”), a solução não é a metáfora filmada em “Bacurau”: A Comunidade se aliar ao crime organizado, seja no tráfego de drogas, seja nas milícias paramilitares.

O déficit habitacional atingiu 7,77 milhões Unidades Habitacionais (UH) em 2017. Esta carência ocorreu mesmo depois de ser implementado o maior programa de distribuição de riqueza familiar na história brasileira através do Minha Casa Minha Vida. Em 11 anos, a média anual entre 2008 e 2018 foi de 875 mil UHs financiadas. Entre 2010 e 2015, essa média chegou a ultrapassar um milhão: 1,016 milhão UHs.

Entre 2007 e 2017, quando até 2013 houve capitalizações propiciadas pelos empréstimos perpétuos para a CAIXA lastrear Instrumentos Híbridos de Capital e Dívida (IHCD), se expandiu enormemente a contratação de financiamentos habitacionais e alterou-se a composição do déficit habitacional. A coabitação familiar caiu de 42% para 28% do déficit em 2015 e se elevou para 41% em 2017 com o desemprego. O ônus excessivo com aluguel (acima de

30% da renda inclusive pela alta provocada por elevação dos preços dos imóveis) se elevou de 30% para 52% em 2015 e caiu para 42% em 2017. A habitação precária caiu de 22% para 12% com o MCMV. Finalmente, o adensamento excessivo (acima de 3 pessoas por dormitório) caiu de 7% para 4%.

Nos anos de 1960, antes da unificação da Caixa Econômica Federal no fim de 1969, os domicílios alugados eram 27,6% do total. Recentemente, quase $\frac{3}{4}$ das moradias são em imóveis próprios. Em 2016, havia 69,2 milhões de domicílios no Brasil, dos quais 86% eram casas (59,6 milhões) e 14% apartamentos (9,5 milhões). Desse total, 68% eram próprios e pagos (47,2 milhões); 6% eram próprios, mas ainda estavam sendo pagos (4,1 milhões); 17,5% eram alugados (12,1 milhões); 8% eram cedidos (5,7 milhões); e 0,2% tinham outra condição (143 mil domicílios), por exemplo, em invasões.

O problema habitacional se deve à população brasileira ter se multiplicado por dez vezes, desde o início ao fim do século XX, quando atingiu 170 milhões. Hoje, vinte anos depois já ultrapassou a 210 milhões, ou seja, mais 40 milhões pessoas. Casadas ou solteiras, são potenciais demandantes de residências em país com elevado grau de urbanização (85%): similar ao da França e só abaixo do Japão entre as 15 maiores economias. Em termos históricos, a migração campo-cidade foi aqui muito rápida.

Estima-se, na média, 294 mil UH por ano a serem financiadas para atender a essa demanda por moradias. Somando-se às necessidades para suprir o déficit habitacional, em dez anos (2018 a 2027) haverá necessidade de construção de 11,982 milhões UH. Dessa demanda potencial, não só referente ao déficit, calcula-se 50% de famílias têm renda até 3 salários mínimos, de 3 a 5, 25%, de 5 a 10, 15%, e mais de dez, 10%.

Em termos individuais, a mediana da renda do trabalho da população ocupada no Brasil é R\$ 1.170 e a média é R\$ 2.300. Quem ganha a partir de cinco salários mínimos já se situa entre os 10% mais ricos. Salário acima de dez salários mínimos está entre os dos 5% mais ricos. O top 1% mais rico em renda mensal do trabalho ganha acima de 30 salários mínimos. As faixas de renda citadas correspondem, grosso modo, aos seguintes graus de instrução:

mediana ao ensino fundamental, média ao ensino médio (decil entre 70%-80%), acima de R\$ 5.000 têm superior completo e acima de R\$ 10.000, doutorado.

A desigualdade social brasileira é extraordinária, seja quanto à renda, seja referente à instrução. Isso sem falar na concentração de riqueza financeira. Cada cliente do segmento *Private Banking* ganhou R\$ 3,5 milhões em média per capita, entre dezembro de 2015 e junho de 2019, ou seja, média de um milhão de reais por ano. Gente da classe média alta ganhou R\$ 42 mil e da baixa perdeu R\$ 9.000 per capita.

O Varejo Tradicional tem 8,147 milhões CPFs e saldo per capita de R\$ 37 mil. O Varejo de Alta Renda engloba 4,257 milhões CPFs com média de R\$ 200 mil. O *Private Banking* reúne 118 mil CPFs, cada qual com R\$ 10 milhões. Essa segmentação de clientes considera só investimentos em FIFs e TVMs, mas no caso do *Private* incorpora também VGBL/PGBL e ações. O total de investidores em FIFs e TVMs atinge 12,5 milhões, número equivalente aos formados em Ensino Superior. Mera coincidência? Não, são as castas.

Os párias à Índia seriam os depositantes de poupança. São 90 milhões (57%) com saldo médio abaixo de R\$ 100: R\$ 14,00; 68 milhões (43%) acima desse patamar com média per capita de R\$ 12 mil. Mas esses “pobres poupadores” propiciam o maior *funding* (fonte de financiamento) do sistema financeiro nacional: R\$ 783 bilhões em dezembro de 2018. Entre eles, estão 1,310 milhão (0,8%) com 38% do valor total, inclusive 16.239 clientes com saldo médio per capita de R\$ 2,6 milhões nesses depósitos.

Os depósitos de poupança na CAIXA apresentaram, em março de 2019, em suas 78,7 milhões de contas, o saldo total de R\$ 296,6 bilhões, equivalente a 37,4% do sistema financeiro. Poupando “fora da CAIXA” estavam 80 milhões de clientes. Logo, quase metade dos depositantes de poupança confiam seu dinheiro à segurança desse banco público. A diferença entre participações no valor e no número de clientes expressa o perfil mais pobre de seus clientes.

Para confirmar essa hipótese, no ranking de Administração de Recursos de Terceiros em setembro de 2019, o *Market-share* da CAIXA é 9% em valor dos ativos (R\$ 438 bilhões) e 13% em número de clientes (1,6 milhão). O saldo per capita era de R\$ 269,1 mil. Para

comparação, o Itaú tinha 17% do valor (R\$ 740 bilhões) e 8% dos clientes (1,063 milhão) com saldo médio per capita de R\$ 740,6 mil. Ele tinha 31% do valor do *Private*, enquanto a CAIXA tinha só 4%. Do varejo de alta renda, o Itaú tinha 31% e a CAIXA, 9%; e do varejo tradicional, o Itaú 10% e a CAIXA 16%.

Pergunta de resposta óbvia: os bancos privados (nacionais ou estrangeiros) teriam interesse em substituir a CAIXA em sua missão social de atender à maioria mais pobre da população brasileira? Não. Só um ex-banqueiro de negócios sem sensibilidade social acha ser possível a “desestatização do mercado de crédito”, no caso, substituir a CAIXA na concessão do crédito habitacional para a população mais pobre.

Entre 1964 e 2016, foram realizados 17,120 milhões de financiamentos habitacionais. Correspondiam a 25% do número de domicílios existentes no fim da série. Mas 60% deles (10,3 milhões) foram com recursos do FGTS, ou seja, com juros subsidiados por interesse social em relação aos maiores juros de mercado do SBPE com recursos de poupança.

Esta é a questão-chave sob o ponto de vista social: as favelas brasileiras virarão “Bacuraus”, isto é, de campos de concentração de pobres para campos de extermínio ou genocídio étnico?!

Se não, os próceres responsáveis têm de rever essa política descabida de descapitalização da CAIXA com a devolução dos IHCD. Parece não terem medido as consequências sociais de pensar com (e expressar em) palavras levemente estigmatizadas, entre outras, “despedalada da CAIXA” e “fim da contabilidade criativa”.

Desde logo, IHCD não é nenhuma “jabuticaba” brasileira. Faz parte do Acordo da Basiléia III. O Banco Central do Brasil deu autorização para a classificação destes instrumentos híbridos como Nível I – Capital Principal. Está em total conformidade jurídica. Nas normas regentes dos contratos de “empréstimos perpétuos”, utilizados como lastro, há duas ressalvas explícitas: não podem prever prazo de vencimento e não podem ser resgatados por iniciativa do credor. Confessadamente, agora na devolução dos IHCD há uma servidão “voluntária” de preposto pelo credor (ministro da Economia) no cargo de devedor (presidente da CAIXA).

Se já fossem pagos todos os “empréstimos perpétuos”, *ceteris paribus* (tudo mais constante), zeraria os contratos de IHCD e o Patrimônio Líquido da CAIXA baixaria para apenas R\$ 47,8 bilhões, ou seja, 55% do valor do PL no fim do primeiro semestre de 2019. Descontando do PL ajustes prudenciais de R\$ 15 bi, o Patrimônio de Referência –Nível I, por a CAIXA não possuir Capital Complementar, cairia para R\$ 32,9 bilhões. Somado ao Capital de Nível II (R\$ 32,7 bilhões), o PR comparado com o RWA (Ativos Ponderados pelo Risco: R\$ 513,7 bilhões) resultaria em Índice da Basileia de 12,7%, abaixo dos 13% a ser exigido pelo Acordo da Basileia III. A Razão da Alavancagem da CAIXA cairia para 2,3%, comparada com 6,9% do Banco do Brasil, 8,6% do Itaú, 8,8% do Bradesco e 8,9% do Santander. A Autoridade Monetária brasileira aceitaria isso?

Os IHCD possuem, ao mesmo tempo, características de *dívida* (pagamento / recebimento de juros) e de *capital próprio* (pagamento / recebimento de dividendos). São empréstimos em longo prazo, capazes de serem contabilizados como “quase-capital” de uma instituição financeira. Aumenta o grau de capitalização e a possibilidade de alavancagem financeira pela CAIXA. Pela maior escala, eleva os lucros.

Têm um efeito neutro para o Tesouro Nacional. Por um lado, ele concedeu empréstimo perpétuo à CAIXA, sobre o qual recebe juros equivalentes aos pagos por títulos de dívida pública de mais longo prazo disponível. Por outro lado, para proteger as finanças do banco, sua Tesouraria providenciou a aquisição desses títulos de dívida pública, ou seja, recebe os rendimentos de juros com os quais paga os custos dos empréstimos perpétuos. É falsa a alegação do custo de empréstimos perpétuos ser insuportável.

Uma boa pergunta é: devolvendo todo o IHCD (cerca de R\$ 40 bilhões), fração ínfima (0,3% do PIB) da Dívida Bruta do Governo Geral (78,7% do PIB), face à permanência da demanda pela missão social da CAIXA, sob o risco das favelas brasileiras virarem verdadeiros “Bacuraus”, haverá abertura de capital desse banco público, cuja totalidade das ações pertence ao Tesouro Nacional?

As captações em emissões primárias de ações, em 2019, registraram o maior volume semestral desde o início da série histórica em 2002. No total foram captados R\$ 29,3 bilhões: R\$ 4,5

bilhões por meio de ofertas primárias iniciais (IPOs) e R\$ 24,8 bilhões por ofertas subsequentes de ações (*follow-ons*). A oferta subsequente de ações (*follow-on*), praticamente não registrou captação no primeiro semestre do ano passado, mas no ano corrente detém parcela de 15% do total captado. O mercado de capitais brasileiro – 6% do crédito amplo contra 35% dos títulos de dívida pública, 34% da carteira do sistema financeiro nacional, 22% do endividamento externo e 2% de outros empréstimos – é muito raquítico para a capitalização da CAIXA em substituição aos IHCD.

A consultoria GO Associados, no fim do ano passado, estimou o montante com potencial de venda das ações da CAIXA em R\$ 63,6 bilhões. Sua exposição total, em junho de 2019, era R\$ 1,407 trilhão, abaixo somente da do Itaú com R\$ 1,471 trilhão.

Por os investidores nacionais não a promoverem, haveria disposição dos estrangeiros, cuja prioridade é a busca de lucros, elevar sua capitalização? Para a CAIXA conceder empréstimos para pobres com avaliação de risco superior ao dos clientes de maior renda? Seria ético maximizar lucro privado com dinheiro público: o FGTS, patrimônio dos trabalhadores? Sem a CAIXA cumprir seu papel social na cena brasileira, o Brasil não viraria Bacurau?

Erro de Política Econômica: Descapitalização dos Bancos Públicos

A agência de classificação de risco Moody's divulgou relatório onde ressalta a Caixa ter de avançar na venda de ativos para conseguir repagar ao governo federal pelo aporte de capital feito no passado via Instrumento Híbrido de Capital e Dívida (IHCD). Nos primeiros nove meses do ano de 2019, a Caixa repassou R\$ 3 bilhões para o Tesouro Nacional e aguarda aprovação regulatória para devolver mais R\$ 7,35 bilhões. Com isso, o banco terá R\$ 32 bilhões a serem pagos nos próximos três anos, sendo a sinalização oficiosa é mais R\$ 10 bilhões serem entregues em 2020.

Lesada a pátria a aliança política entre o liberalismo econômico e o conservadorismo social-religioso. Fraudou a eleição com *fake-news* em rede robótica para alcançar o Poder. Impõe um regime autoritário, amparado na extrema direita e milicianos paramilitares, aparelhando

o Estado e subjugando os opositores com ameaças de retrocesso à ditadura militar.

Enquanto isso ocorre, os neoliberais vendem patrimônio público em nome da “desestatização do mercado de crédito”. Partem do pressuposto ideológico disso ser um benefício para entes privados. Até nisso o medíocre ministro da Economia se engana. O governo do capitão causa prejuízos ao País, não só atacando a democracia, a soberania e a liberdade cultural de seu povo, mas também efetuando desvios de finalidade ao desrespeitar os contratos de empréstimos perpétuos concedidos aos bancos estatais.

Em outro exemplo, o Conselho de Administração do Banco do Nordeste (BNB) aprovou nova recompra de R\$ 250 milhões do Instrumento Híbrido de Capital e Dívida (IHCD), por meio do qual o governo social-desenvolvimentista capitalizou os bancos públicos entre 2007 e 2013. Com a recompra de mesmo valor já havia sido feita pelo banco no mês de setembro, até agora o BNB já resgatou um total de R\$ 500 milhões e ainda mantém saldo devedor de também R\$ 500 milhões nos IHCD.

Instrumento Híbrido de Capital e Dívida (IHCD) é um valor representado por contrato de empréstimo perpétuo do Tesouro Nacional aos bancos estatais. Foi emitido para a capitalização deles sem provocar déficit primário. Aumentou os níveis de alavancagem financeira das instituições financeiras públicas federais.

Esses Instrumentos Híbridos são instrumentos financeiros possuidores, ao mesmo tempo, de características de dívida e de capital próprio. Enquanto dívida, propicia remuneração via juros pagos ao Tesouro. Como capital, paga mais dividendos por conta da maior razão da alavancagem. São empréstimos sem previsão de amortizações, capazes de serem contabilizados como “quase-capital” de uma instituição financeira.

O efeito foi neutro para o Tesouro Nacional. Por um lado, ele concedeu o empréstimo perpétuo à Caixa, sobre o qual iria receber juros equivalentes aos pagos por títulos de dívida pública de mais longo prazo disponível. Por outro lado, para proteger as finanças do banco, sua Tesouraria providenciou a aquisição desses títulos de dívida pública. Esse “jogo-de-soma-zero” demonstrou seu controlador (detentor de 100% de suas ações) cuidar do patrimônio público.

Através dele, executou o maior programa de financiamento habitacional já realizado na história do Brasil.

A devolução dos IHCD contraria as Resoluções do Banco Central do Brasil, porque “empréstimos perpétuos” não podem prever prazo de vencimento e nem serem resgatados por iniciativa do credor – ou por prepostos na direção dos devedores. Compromete a missão social da Caixa, um Banco de Estado – e não de um Governo.

Cabe questionar a validade jurídica a respeito da devolução exigida pelo credor Tesouro Nacional, subordinado diretamente ao Ministro da Economia. Confessadamente, há uma servidão “voluntária” de seu preposto na presidência da Caixa Econômica Federal.

O desempenho médio anual da economia brasileiro nos séculos XX e XXI, de 1901 a 2018, foi de 4,4% ao ano. Nas quatro primeiras décadas, o PIB real ficou em torno dessa taxa. A partir da II Guerra Mundial, nas quatro décadas seguintes, essa média passou para 7,1% aa. Em 1980, findou a Era Desenvolvimentista e se iniciou a Era Neoliberal: essa taxa média anual de crescimento baixou para 2,1% aa nas últimas quatro décadas.

Pior, na década dos 80's, houve queda absoluta da renda per capita (-0,5% aa), assim como na atual década (-0,3% aa). Nos anos 90, seu crescimento foi de apenas 0,9% aa. Na primeira década do século XXI, a renda per capita cresceu 2,5% aa. No interregno da Era Social-Desenvolvimentista, o financiamento habitacional foi fundamental para isso.

Nessa Era Neoliberal (1980-2019), quando a economia brasileira deixou de ser a de maior crescimento em todo o mundo e passou se colocar nos últimos lugares do ranking, houve cinco ciclos demarcados. Na crise da dívida externa (1980-89), o crescimento real médio das taxas anuais de investimentos públicos foi -3% aa e a Formação Bruta do Capital Fixo (FBCF) apenas 0,42%. Na primeira fase de neoliberalismo (1990-2003), muitas empresas estatais foram privatizadas e suas taxas anuais de investimento ficaram estagnadas (-0,07%); a FBCF ficou em 0,49%.

Ressalta a primeira fase da Era Social-Desenvolvimentista (2004-2011): os investimentos públicos cresceram 10,9% aa, tanto

de todos os governos (11,22%), quanto das empresas estatais (11,24%), a FBCF cresceu praticamente 8% a cada ano. Caracterizá-la como *Boom de Commodities* é meia-verdade, porque os termos de troca se elevaram em 4,3% aa, enquanto o endividamento familiar (sem considerar o crédito imobiliário) cresceu 10,4% aa e o investimento público 10,9% aa. O mercado interno pesou mais face ao exterior.

No entanto, quando explodiu a chamada “Bolha de *Commodities*”, em setembro de 2011, a “Nova Matriz Macroeconômica” teve insucesso por terem sido revertidos todos esses indicadores entre 2012 e 2016. Respectivamente, declinaram para -5,6% (termos de troca), -3,3% (endividamento familiar), -4,9% (investimento público). A desaceleração foi mais rápida durante a Grande Depressão de 2015 e 2016.

Mas ficou a lição histórica para retomada do crescimento da renda e dos empregos: no segundo governo Lula, o governo central investiu 26%, em média anual, e as estatais federais, 23,5% aa. Posteriormente ao golpe de 2016, o investimento público despencou, devido ao contingenciamento nas contas públicas promovido pelo *governo temeroso* e continuado pelo *governo temido*.

Na FBCF, 55,5% são investimentos na indústria da construção, tanto civil, quanto de obras públicas. Em máquinas e equipamentos são 30%, e 14,5% são “outros”.

Comparando as taxas médias trimestrais de crescimento real dos saldos de operações de crédito, de junho de 2008 a junho de 2013, o concedido pela Caixa cresceu 27% aa, pelo BNDES, 14,6% aa, e pelo Banco do Brasil, igualmente 14,6% aa. Importante, de setembro de 2003 a junho de 2018, o crescimento do sistema financeiro nacional exceto bancos públicos federais foi maior: 10,7% aa contra 8,9% aa. O mesmo ocorreu de setembro de 2010 a setembro de 2011: 13,8% aa contra 10,7% aa.

Nos demais períodos, ocorreram *atuações anticíclicas*. Fica outra lição: bancos públicos constituem um instrumento fundamental de política econômica no Brasil. Concedem crédito direcionado para impulsionar a retomada do crescimento como política pública – e não em função de expectativa de mercado. Bancos privados respondem,

posteriormente, à demanda por crédito provocada pelo crescimento econômico. Uns complementam as atuações dos outros.

No 3º trimestre de 2019, estava em -24,7% a diferença entre o investimento atual e seu maior patamar alcançado no 2º trimestre de 2013. A economia brasileira rasteja em *estagdesigualdade* com o crescimento médio anual do PIB em 1%. O PIB per capita recuou 10,2% durante a Grande Depressão. Mantido o baixo ritmo (0,4% aa) de recuperação econômica atual, o PIB per capita voltará ao nível anterior apenas daqui a 18 anos, ou seja, em meados de 2037!

Com população ocupada em 93,6 milhões de pessoas, população desocupada em 12,6 milhões de pessoas e Taxa de Subutilização (24,6% da PEA) de 28,1 milhões pessoas, a população fora da força de trabalho soma 64,8 milhões de pessoas. A geração de 133 mil empregos intermitentes, após a reforma trabalhista neoliberal com flexibilização dos direitos ou corte de encargos, agrada apenas aos patrões – e aos economistas compinchas. É inteiramente insuficiente, tipo “me engana que eu gosto”...

O número de pedidos de recuperação judicial atingiu milhares de empresas não-financeiras, inclusive companhias de maior porte. Elevou o chamado “risco Lava-Jato” para a concessão de crédito. O retorno apertado obtido com a carteira de grandes empresas foi corroído com a alta da inadimplência. As grandes empresas privadas brasileiras, responsáveis por obras públicas, estão como espécies de mortos-vivos. Suas despesas financeiras líquidas continuam a crescer e o endividamento externo elevou o risco cambial delas.

Habitação é o custo de maior peso (36,6% segundo POF 2016-17) em orçamentos domésticos para todos os tipos de composição familiar. O corte de despesas do Tesouro Nacional com os subsídios ao programa habitacional MCMV, em conjunto com a dilapidação do FGTS, prova: não se deve fazer ajuste fiscal durante recessão, quando a arrecadação fiscal não se acelera.

Há fortíssima correlação com retroalimentação entre concessões de crédito para Pessoa Física e PIB. A maior modalidade (35%) é financiamento habitacional, seguido por crédito consignado (19%) e financiamento à aquisição de veículos (10%).

Metade dos carros foram vendidos diretamente da indústria a frotistas como locadoras para tipo Uber. A produção brasileira está estagnada em torno de 2,5 milhões e a mundial está em queda, com diminuição de demanda do varejo, talvez sinalizando o fim da Era dos Automóveis.

Logo, ganha cada vez maior importância o crédito imobiliário para a prioritária retomada do crescimento da renda e do emprego. O ministro da Economia e seus prepostos estão cometendo uma irresponsabilidade criminosa ao descapitalizar os bancos públicos.

Mitificação da Economia de Mercado de Capitais

O editor-executivo do jornal Valor Econômico, Cristiano Romero, exulta em sua coluna do dia 04/09/2019 com o advento da “Era da Pessoa Física” na bolsa de valores brasileira. Seu argumento é usual na servidão voluntária ao colonialismo cultural: “o que é bom para os *States*, naturalmente, é adequado a *Terrae Brasilis*”.

Afirma: “O mercado acionário é uma das fortunas do capitalismo americano. Por meio dele, grandes companhias floresceram, afinal, em qualquer lugar, é muito mais barato financiar um negócio com dinheiro de acionistas anônimos do que com crédito bancário. A cultura do investimento em bolsa sedimentou, nas famílias americanas, a noção de risco, a percepção de que não se constrói riqueza sem trabalho, esforço, sacrifício, suor.”

Para defender essa hipótese oficiosa tão cara ao ex-banqueiro de negócios no comando do ministério da Economia, o jornalista chapa-branca não compara as histórias econômicas (e distribuições de renda e riqueza) dos dois países para entender a razão de lá ser *economia de mercado de capitais* e aqui predominar uma *economia de endividamento bancário*.

Ele só arrola os seguintes dados. “No início deste século, cerca de cem milhões de americanos investiam no mercado acionário. Há 20 anos, portanto, um em cada três cidadãos possuía ações de empresas negociadas nas bolsas daquele país. Em 2016, segundo o *Federal Reserve*, 51,9% das famílias da maior economia do planeta tinham dinheiro aplicado em ações, direta ou indiretamente (por meio de fundos)”.

Embora bancos, seguradoras, corretoras, gestoras, fundos de pensão, empresas de todos os portes e milhões de pessoas, muitos aposentados, tenham perdido fortunas subitamente, nem a crise em meados de setembro de 2008 desiluiu o colunista. Regozija: o centenário banco Lehman Brothers quebrou e o índice Dow Jones caiu mais de 50%, mas mesmo assim não foram capazes de decretar o fim do capitalismo ou de uma das fontes de seu dinamismo: o mercado de capitais. Não conseguiu afastar os americanos das bolsas por muito tempo. Com juros baixos, quem investe em renda fixa?

Pesquisa do Instituto Gallup, divulgada em maio de 2018, revelou, nos sete anos anteriores àquela crise, 52% dos entrevistados com menos de 35 anos investiam em ações. Nos últimos dois anos, o percentual recuou para 37%. Entre os americanos com mais de 35 anos, 66%, em média, aplicavam em ações antes da crise e, agora, 61% ainda fazem isso.

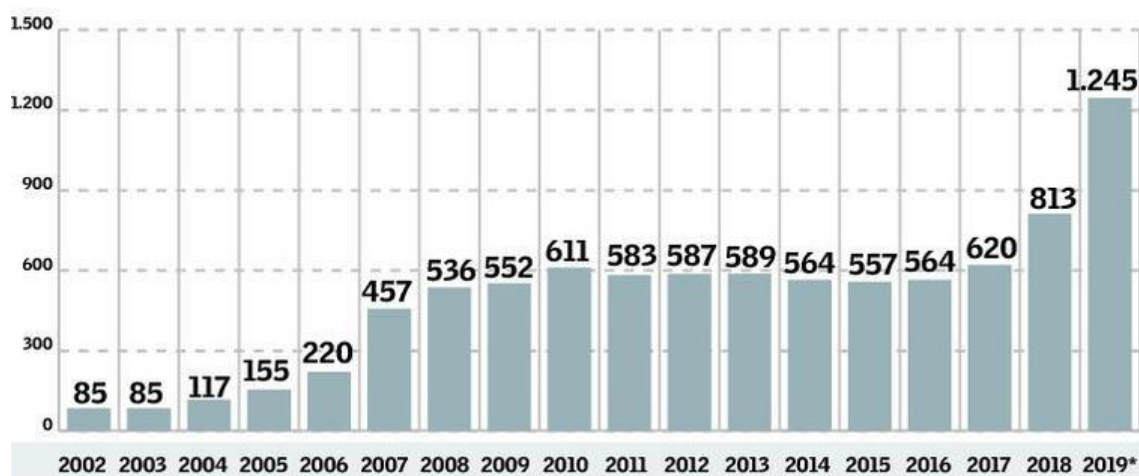
Sem reconhecer a emergência desenvolvimentista do Brasil, para Romero, concorreram para o fracasso do sonho brasileiro de erigir um mercado acionário vigoroso, a exemplo dos EUA, três fortes razões: “a mentalidade de ‘capitão da indústria’ presente em ampla parcela do empresariado naquela época; o uso de recursos públicos aos baldes – do BNDES, do Tesouro e de estatais – para produzir bens e serviços; e as sucessivas crises econômicas que assolaram o país desde a primeira grande crise do petróleo, em 1973”.

Mas a esperança neoliberal se mantém em alta. O editor-executivo, contraditoriamente com a manchete da notícia da primeira página do caderno Finanças – “saída mensal de capital externo na bolsa é recorde” –, opta por louvar algo merecedor de alerta e, como de costume, “dar um pau” na Dilma. Em todas suas colunas, pratica ainda “caça à bruxa”, crucificando-a como “bode-expiatório”. Está feliz com o estado atual de desgoverno.

“Em 2002, o Brasil tinha 85.249 investidores na B3, a bolsa de São Paulo. Em 2010, auge do último boom da economia, eram 610.915. A tragédia liderada por Dilma Rousseff assustou os investidores. O juro baixo e a perspectiva de o país finalmente aprovar as reformas de que tanto necessita estão fazendo os viventes da Ilha de Vera Cruz ver luz no horizonte – em julho, havia 1.244.953 acionistas de companhias de capital aberto”.

Fuga para o Risco

Investidores pessoas físicas no segmento Bovespa - em mil



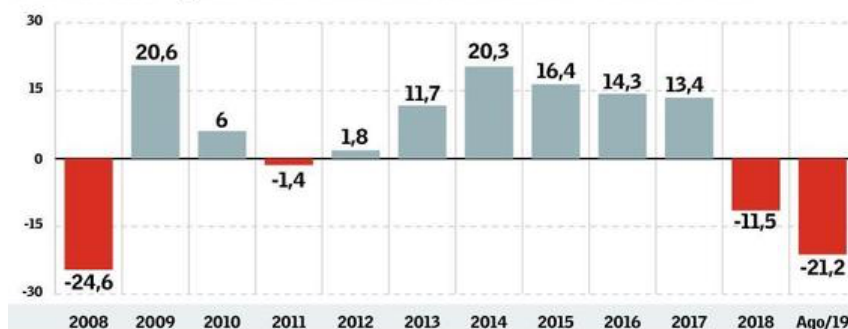
Fonte: B3. Elaboração: Valor Data.* Até o mês de julho

A mitificação da especulação para inflar mais a bolha de ações sem bons fundamentos é espantosa. Porém, não consegue breca a fuga dos investidores estrangeiros. Em agosto de 2019, as saídas de capital externo totalizaram R\$ 10,79 bilhões, segundo dados da B3. Esta é a maior retirada líquida do mercado à vista em um único mês desde o começo da série histórica analisada, em janeiro de 1996.

A maior participação dos investidores não residentes no volume financeiro do segmento Bovespa foi alcançada em março de 2016 com 55,3%. Pós-golpe foi caindo gradativamente até a recente aceleração da fuga de capitais, após o desastroso resultado eleitoral de 2018. Baixou para 45% em junho de 2019. Nesse período, o volume financeiro de investidores institucionais locais se elevou de 24% para 31,4%; os 10 pontos percentuais daquela queda deixaram lugar também para um pequeno avanço de empresas (de 0,7% para 1%) e instituições financeiras (de 4,4% a 5%). O valor das pessoas físicas manteve-se em torno da média de 17,5%, embora o número desses investidores tenha dobrado do fim de 2017 (620 mil) até julho de 2019 (1,245 milhão).

Em fuga

Fluxo dos estrangeiros acumulado em cada ano na B3 – em R\$ bilhões



R\$ 10,79 bi

Foi a retirada líquida de capital externo da bolsa em agosto, o pior mês desde 1996

Fonte: B3. Elaboração: Valor Data

De junho de 2018 a julho de 2019, a participação de contas de investidores acima de 56 anos caiu de 30,5% para 21,5%, enquanto o valor dessa faixa etária praticamente manteve sua concentração: de 65,4% para 63,4%. O número desses investidores mais idosos se elevou em 46.171 para alcançar 263 mil. Já os investidores até 55 anos se elevaram dez vezes mais (464 mil) para atingir quase um milhão.

Em especial, na faixa de 26 a 35 anos, o número mais do que dobrou para 353.362, ou seja, a maior faixa componente (29%) é de jovens, embora só acumule R\$ 13,1 bilhões ou 4,9% do valor total. O valor médio per capita acumulado por esses jovens investidores é de R\$ 37.194. O dos mais idosos (acima de 66 anos) é R\$ 898.147.

De acordo com o modelo de ciclos de vida, jovens têm menos aversão ao risco porque teriam menos a perder. Esses idosos, provavelmente, têm uma fortuna acumulada, inclusive por receberem *stock options* [opções de ações]: é uma remuneração para executivos se comprometerem em longo prazo com o desempenho de suas empresas.

Em dezembro de 2018, 115.098 clientes *Private Banking* possuíam R\$ 1.849.042 per capita em ações, acumulando R\$ 213 bilhões (20% do total do portfólio). Em julho de 2019, o número desse segmento de clientes se elevou para 118.040, mas o valor acumulado em ações, seja em Fundos Abertos (3,4%), seja em Exclusivos (3,6%), ou mesmo diretamente (15%), se elevou para R\$ 262 bilhões (22% do portfólio). A média per capita se elevou para R\$ 2.220.039, ou seja, mais R\$ 371 mil por pessoa física ricaça em sete meses. É um meio fácil e rápido de ganhos de capital: basta seguir a

tendência de alta das cotações no *boom*. E se antecipar à fatal reversão de expectativas no *crash*.

Estes ricos (aconselhados por *insiders* profissionais) arriscam pouco mais de 1/5 de sua fortuna média. O problema é estimular jovens (*outsiders*) a especularem com um valor próximo do volume de reservas financeiras típico de classe média baixa: R\$ 36.888.

Eles têm Educação Financeira? Conhecem Finanças Comportamentais? Eles se previnem contra erros de pensamento contumazes na análise do futuro? Por exemplo, o viés heurístico conhecido como "sorte do iniciante" indica ser comum o ser humano fazer uma (falsa) associação a êxitos anteriores, projetando a continuidade de êxitos no futuro. Os primeiros lucros dão motivação para os iniciantes mais investirem.

Obviamente, esse êxito nada tem a ver com suas capacidades individuais, mas simplesmente por entrarem em ciclo de alta como fizeram no último ano e meio. Estão ainda em fase de Profecia Autorrealizável. Até perderem o *Time-to-Market*...

Com reforços de *feedback*, quanto mais demandam, mais ganham. Sem controle, amplificam o movimento em círculos inicialmente virtuosos, depois viciosos. Seguem a *análise grafista*, isto é, a Lei de Movimento Inercial, tomada emprestada da Física newtoniana, para avaliação das cotações. Desconhecem a *análise fundamentalista*.

Caso analisassem os atuais fundamentos micro e macroeconômicos verificariam os resultados das empresas não-financeiras no primeiro semestre do ano corrente terem dupla dimensão: a *parte operacional* ficou praticamente estagnada, a *parte financeira* teve a sorte de um conjunto de fatores favoráveis, como câmbio, queda de juros e créditos tributários. Os balanços foram beneficiados por queda da despesa financeira com juros, corte de custos ou ganho de participação de mercado com fusões e aquisições.

Fora da curva

Fatores excepcionais contribuíram para os ganhos do período

O resultado das companhias abertas no 2º trimestre (exclui Petrobras e Eletrobras) * - dados em R\$ bilhões

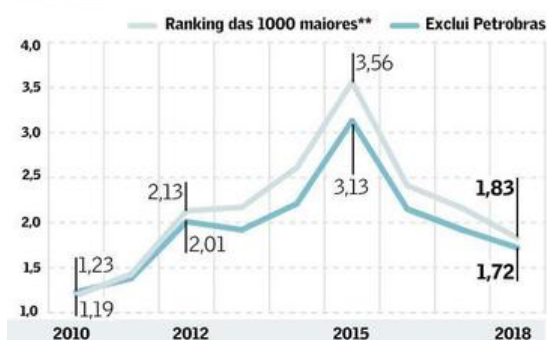
	2º trim./18	2º trim./19	Variação %
Receita líquida	387,4	430,7	11,2
Lucro operacional	55,0	56,0	1,8
Despesas financeiras líquidas	-46,4	-17,4	-62,5
Lucro líquido ¹	4,7	24,4	418,5
Ebitda ²	79,2	87,9	10,9
Dívida financeira líquida	572,3	625,8	9,3
Margens e alavancagem financeira			
	2º trim./18	2º trim./19	Variação (pts.)
Margem bruta (em % da receita líquida)	28,4	28,8	0,5
Margem ebit (em % da receita líquida)	14,2	13,0	-1,2
Margem ebitda (em % da receita líquida) ²	20,5	20,4	-0,1
Margem líquida (em % da receita líquida) ³	1,2	5,7	4,4
Alavancagem financeira (em pontos) ⁴	1,92	1,93	0,01

Risco controlado

Após a crise, as empresas reduziram o endividamento total e a exposição em moeda estrangeira

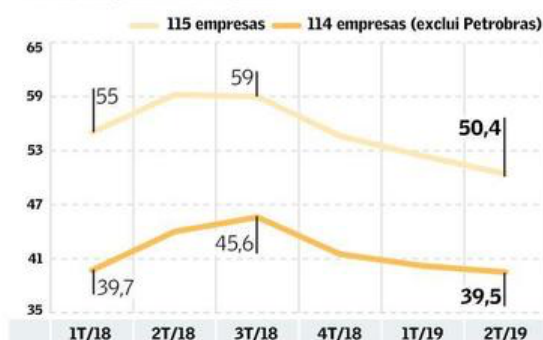
Alavancagem financeira*

Em vezes



Alavancagem em moeda estrangeira***

Em % do patrimônio líquido



Fontes: anuário Valor 1000 (ed. 2019) e Valor PRO. Elaboração: Valor Data. * Relação entre a dívida financeira líquida e o ebitda das empresas do ranking das 1000 maiores com dados disponíveis para o cálculo em cada ano. ** Considera somente as empresas com informações disponíveis para o cálculo. Os números incluem empresas com caixa líquido (caixa e equivalentes de caixa superiores à dívida financeira bruta); *** Relação entre a dívida financeira denominada em moeda estrangeira e o patrimônio líquido no fim de cada trimestre. Obs.: empresas com informação sobre dívida financeira em moeda estrangeira presente na base de dados do Valor PRO no encerramento do 2º trimestre de 2019 e em pelo menos cinco dos últimos seis trimestres apresentados no gráfico.

A valorização recente do dólar, devido à Guerra Comercial EUA-China e ao “reperfilamento” da dívida argentina, não gera preocupação nos especuladores com possíveis impactos no nível de endividamento em moeda estrangeira das companhias brasileiras?

Está diminuindo a alavancagem financeira em reais e dólares, mas as empresas ainda se encontram muito expostas ao risco cambial. Umas fizeram alongamento do perfil das dívidas, outras possuem “*hedge*” da dívida em dólares ao obterem receita via exportação também na moeda estrangeira, mas a *alavancagem externa* (relação entre a dívida financeira externa e o patrimônio líquido) ainda está no mesmo patamar do início do ano passado: 39,5% sem considerar a Petrobras.

Um das poucas sociedades abertas têm capacidade de emitir títulos de dívida direta (debêntures) para liquidar dívidas bancárias, reduzir custos e alongar prazos de vencimentos. Essas trocam dívida mais cara por outra mais barata, lançando novos papéis e recomprando os antigos, deixando emissões vencer ou captando para pré-pagar empréstimos, inclusive do BNDES.

Segundo a ANBIMA, as emissões de debêntures subiram 9,2% no primeiro semestre, para R\$ 84,6 bilhões. Papéis com prazos mais longos, de sete a nove anos, dobraram sua participação para 23,5%.

Para ver como é raquítico o mercado de capitais brasileiro, ele representava apenas 6% entre todos os componentes do crédito ampliado em dezembro de 2018. Títulos de dívida pública equivalem a 35%, carteira de empréstimos do sistema financeiro nacional, 34%, dívida externa, 22%. Outros empréstimos com 2% completam a estatística dos R\$ 9,4 trilhões ou 138% do PIB. Pior, o valor de mercado do total de 332 empresas listadas na Bovespa em junho de 2019 era apenas R\$ 4 trilhões, ou seja, 57,5% do PIB brasileiro de R\$ 7 trilhões.

Dada a concentração de mercado das companhias listadas, as ações da maioria têm pouca liquidez. As dez maiores pela ordem são: Petrobras – Itaú – Bradesco – Vale – Banco do Brasil – Eletrobrás – JBS – Itaúsa – Braskem – Oi. Concentram 42,6%.

Segmento Bovespa - Concentração de Mercado das companhias listadas

Empresa / Company	A maior / TOP1	5 maiores / TOP5	10 maiores / TOP10	20 maiores / TOP20	30 maiores / TOP30	40 maiores / TOP40	50 maiores / TOP50
dez/18	14,77%	35,20%	45,98%	57,90%	66,45%	73,18%	78,89%
jan/19	10,78%	34,51%	45,62%	57,47%	66,33%	73,31%	78,92%
fev/19	9,92%	33,51%	45,71%	57,59%	66,59%	73,42%	78,74%
mar/19	12,72%	34,85%	46,86%	59,68%	68,91%	76,30%	81,91%
abr/19	14,37%	33,05%	44,14%	58,18%	67,46%	74,42%	80,10%
mai/19	9,37%	30,17%	42,35%	57,07%	67,19%	74,64%	80,85%
jun/19	9,32%	29,54%	42,62%	56,25%	65,82%	73,15%	78,94%

Voltando à “tese” do autor do artigo “A Era da Pessoa Física” – “é muito mais barato financiar um negócio com dinheiro de acionistas anônimos do que com crédito bancário”, cabe questionar se, na verdade, ‘economia de mercado de capitais’ só funciona em “Era dos Juros Baixos”. Depois do abuso da longa “Era dos Juros Altos” por parte de diretorias do Banco Central do Brasil, cujo atraso em baixá-

los levou à brutal concentração da riqueza financeira no *Private Banking* (R\$ 3,5 milhões per capita nos últimos 3,5 anos), a *estagdesigualdade* brasileira impôs a força dos fatos: sem gerar empregos e adicionar fluxo de valores novos, ocorre ainda maior concentração dos estoques de ativos existentes em poucas mãos por meio do mercado de capitais.

Economia de Bolhas à Americana: Aqui-e-Agora?!

Dada a obsessão do tzar do ministério da Economia, um “posto Ipiranga” com todos os poderes econômicos estatais centralizados sob si para transformar à força a economia de endividamento bancário à brasileira em *economia de mercado de capitais à americana*, vale colocar em debate público no Brasil as principais características dessa última. Em contexto de grande desigualdade social, caberá implantar o jogo de perde-e-ganha de fortunas sem nenhuma cautela? Adotar voluntariamente um regime de capitalização face ao desmantelamento do regime de repartição da Previdência Social?

A New York Stock Exchange (NYSE) é a Bolsa de Valores de Nova Iorque, localizada em Manhattan, na Wall Street. Foi criada em 1792, seis anos após a Independência dos Estados Unidos. Por que?

Somente depois dos mercadores norte-americanos pioneiros começarem a voltar sua atenção para a ideia de fornecer/tomar dinheiro emprestado ou se associar para criar novos empreendimentos, a ideia de negociar ações e títulos e valores mobiliários se tornou atrativa. Um mercado secundário para esses ativos já existia na Europa, inicialmente na Holanda, há mais de cem anos. A ideia demorou a atravessar o Atlântico.

As bolsas de valores (*bourses*) europeias foram estabelecidas, no século XVII, como lugares onde os governos poderiam vender seus próprios títulos de dívida pública e as grandes empresas comerciais poderiam arrecadar dinheiro para suas aventuras no exterior. Os holandeses foram os primeiros, em 1611, a desenvolver suas incursões ultramarinas com base em corporações com capital em ações. A bolsa de valores de Londres remonta sua história a 1697, quando um escritório no *Coffee-House of Johnatan* listou os preços das ações e as cotações das matérias primas.

Além de negociar *commodities* vitais para o desenvolvimento comércio mercantilista, as duas bolsas de mercadorias começaram a negociar ativamente novos conceitos em financiamento: ações e empréstimos via títulos de dívida direta. Governos e empresas comerciais começaram a considerar os investidores privados como fontes de capital.

Empréstimos tomados dos investidores era preferível a aumentar impostos e politicamente muito mais seguro em relação a sobrecarregar seus cidadãos com carga tributária. Os investidores se interessaram pela ideia de deter propriedade de ações, porque limitava o risco de perda em uma empresa ao valor realmente investido nela. Embora a forma de controle da parceria estivesse longe de estar legalmente atualizada, o novo conceito corporativo começou a se firmar até chegar ao Novo Mundo.

Uma bolsa de valores organizada seria um lugar onde as participações em empresas comerciais e de fabricantes poderiam mudar de mãos. Sem uma troca de propriedades organizada, o mercado secundário no novo país não se desenvolveria bem precificado.

Em 1812, o Tesouro dos Estados Unidos tentou levantar dinheiro para financiar a nova guerra contra a Inglaterra, mas só foi capaz de vender uma parcela abaixo da pretendida. Com sobre-esforço, vendeu o saldo para três ricos especuladores. Os três agiram de maneira semelhante aos sindicatos de subscrição a aparecerem mais tarde na história de Wall Street: compraram os títulos (com dinheiro próprio e emprestado) e depois os revenderam com grande lucro para suas redes de contatos. Essa jogada aumentaria a ira de futuros políticos, em especial de Andrew Jackson, contra banqueiros.

O precoce “populismo de direita” (*avant la lettre*) derrotou a segunda tentativa de criação do Banco Central norte-americano: o Banco dos Estados Unidos. Deixou os bancos de negócios desregulados e com liberdade para especular no resto do século XIX.

O político Andrew Jackson era considerado herói militar por ter repellido com sucesso a invasão britânica a Nova Orleans em 1815. A partir de então, buscava se identificar com os ânimos vigentes de uma população conservadora. Suas principais ideias e posturas políticas faziam ele ser visto como uma pessoa comum, um simples

soldado contra as velhas lideranças tradicionais. Jackson tinha um discurso populista. Sua fala simples transmitia o que a maioria desejava: *segurança*. Lembra aos brasileiros alguém?

Jackson ficou furioso após sua perda da eleição de 1824, a única presidencial decidida na Câmara dos Deputados, porque ele não conseguiu o número necessário de votos no colégio eleitoral. Outro candidato, também sem maioria, e sentindo seu nome não prevalecer, cedeu seus votos para o finalmente eleito: John Quincy Adams. Mas Jackson se vingou na eleição de 1828, derrotando Adams em sua pretensão de reeleição.

Após sua reeleição em 1833, Jackson ordenou todos os depósitos federais serem retirados do Segundo Banco dos Estados Unidos como um sinal de sua falta de apoio. Como esse banco atuava como depositário do Tesouro, isso imediatamente causou uma crise de liquidez. Levou muitos pequenos bancos sem empréstimos de liquidez a falir, além de dissuadir estrangeiros de novas compras de ações nos Estados Unidos.

Logo, colapsos bancários e recessões começaram. Dentro de quatro anos, as implicações plenas desse populismo precoce “anti-financeirização” resultaram no pânico de 1837. Provocou uma das piores depressões do século XIX. A suspensão de pagamentos em espécie forçou muitos bancos a falir e, com eles, várias pequenas empresas. Eram dependentes de empréstimos de capital de giro para suas vidas econômicas. Agricultores também foram forçados à liquidação de suas safras e/ou armazenamentos.

As falhas de negócios, em economia de mercado de capitais, se tornaram numerosas quando começaram as bancarrotas. Com vários fechamentos de bancos, em 1837, milícias chegaram a ser chamadas para preservar a ordem em Wall Street.

Os bancos locais tiveram a oportunidade de se aprofundar no negócio de títulos e valores mobiliários sem supervisão. Jackson seguiu seus princípios, mas falhou em substituir as úteis funções de Banco Central. A nação norte-americana foi novamente deixada financeiramente sem regulação. Os bancos receberam mensagem clara para o restante do século XIX: “faça o que desejar para ganhar dinheiro sem incomodar ninguém ou causar escândalo financeiro.

Assim, você provavelmente será deixado em paz". Para tanto, alguns cuidaram de criar oligopólios bancários e dominaram o sistema.

Os governos dos Estados federativos também saudaram a decisão de fechar o Banco Central. Alegavam ele ser uma instituição, bancada pelo governo federal, capaz de violar os direitos estabelecidos pelas leis estaduais – e seus bancos. O "populista", no entanto, não tinha alternativa viável para substituir o Banco Central. As oscilações econômicas entre prosperidade e recessão se tornaram muito mais frequentes em um mercado de capitais formador de bolhas especulativas em sequências de *booms* e *crashes*.

Desde a Guerra de 1812, houve quatro recessões graves em um período de vinte e cinco anos, acompanhado por meia dúzia de quedas cíclicas menores. A economia americana, embora com um padrão de crescimento ascendente, era interrompida por soluços frequentes. Isso levou a sérios problemas econômicos para muitos cidadãos com perda de toda sua riqueza, menos para os mais aptos à defesa de seus patrimônios líquidos.

Desde então, a NYSE, centro da economia de mercado de capitais norte-americana, propicia periódicas bolhas especulativas, seja bolha financeira, seja bolha imobiliária. Ocorrem quando o valor de uma das formas de manutenção de riqueza, um ativo financeiro ou um ativo imobiliário, se desvia fortemente do valor fundamentado desse mesmo ativo. Tal situação é recorrente, porque os preços dos ativos baseiam-se em uma visão incerta sobre o futuro desconhecido, resultante de múltiplas "visões 4D" em decisões descentralizadas, descoordenadas e desinformadas uma das outras.

Quanto se forma uma convicção a respeito de uma alta firme dos preços, em fase de *boom*, a profecia autorrealizável se confirma. É o período de "sorte do iniciante". Os *outsiders* entram no mercado de ações, dominado por *insiders* profissionais, mas se acham dotados de conhecimentos superiores por acertarem logo as primeiras tacadas.

Com reforços de *feedback* positivo, quanto mais demandam, mais ganham. Sem controle, amplificam o movimento em círculos inicialmente virtuosos, depois viciosos, quando acontece o *crash*. Aí, todos colocam suas ações (ou imóveis) à venda em simultâneo. Os especuladores profissionais já anteciparam essa tendência de baixa e

saíram antes da queda dos preços na bolsa de valores (ou no mercado imobiliário).

Como é bastante difícil observar os valores fundamentais nos mercados reais, bolhas especulativas muitas vezes só são conclusivamente identificadas em retrospectiva, após uma queda brusca nos preços de determinado ativo, conhecida como “estouro da bolha”. As fases de boom econômico são correlacionadas aos ciclos de fusões e aquisições, em contraste com os crashes, devido ao desapontamento face aos dividendos esperados. Preços em tendência de alta, quando infla uma bolha econômica, flutuam de forma irregular em curtos prazos. Essa volatilidade torna difícil prever com certeza a capacidade futura de oferta e demanda de todo o mercado de ações.

As bolhas podem aparecer mesmo sem incertezas econômicas, especulação, ou racionalidade limitada. Nesses casos, as bolhas podem ser até racionais para uma minoria, enquanto ganha. Nela, os investidores serão compensados pela possibilidade de, antes da bolha desinflar, obterem retornos mais elevados. O momento do colapso do ciclo de alta é imaginado ser previsto probabilisticamente. Lógico, a maioria perde.

Ciclos de euforia e pânico aqui serão exacerbados por conta do endividamento na alta, para apostar mais, e obrigação de pagar os compromissos contratuais na baixa. Brasil!

Peso do Mercado na Pátria do Estado

Reginaldo Moraes, professor do IFCH-UNICAMP, deixou-nos um legado intelectual de leitura essencial: um “pequeno grande livro”. Em coautoria com Maitá de Paula e Silva, mestre em Ciência Política pela UNICAMP, ambos publicaram *O peso do Estado na Pátria do Mercado* (Editora Unesp; 2013: 83 páginas).

Analisando os fatos da história norte-americana, ou seja, abandonando a mitificação do livre-mercado como único catalizador do “sonho americano” de mobilidade social, realizado por muitos imigrantes, mostram o Estado militarizado no século XIX ter implementado políticas de conquista genocida do território nativo (e de outros países), capaz de expandir os Estados Unidos de costa-a-

costa. Do Atlântico ao Pacífico, a construção de infraestrutura básica para o desenvolvimento dificilmente teria ocorrido apenas pela via da iniciativa privada e das forças livres de O Mercado.

No debate público atual, realizado no Brasil de acordo com o pluralismo da rede social e não no modo mono ideológico da mídia televisiva brasileira, enfrenta-se mais um paradoxo da mistura à brasileira: *neoliberalismo com neofascismo*.

Aqui, os neoliberais estão aliados com os neofascistas, portanto, são cúmplices na ameaça de corte também de direitos civis e sociais por conta do conservadorismo religioso nos costumes. Existe uma virtude saudável para adoção do liberalismo clássico, isto é, aquele não restrito apenas à defesa da pauta econômica de reformas de corte de direitos trabalhistas, previdenciários, isenções fiscais, etc.

De acordo com o liberalismo da esquerda norte-americana, o governo da comunidade local age como um escudo contra as políticas do governo federal, durante uma alternância de poder, quando o pêndulo vai mais para o lado de uma pauta retrógada. Ele protege as minorias contra uma possível tirania da maioria dos eleitores e serve como anteparo contra o poder federal de ameaçar os cidadãos não aliados.

Por exemplo, no Brasil atual, há o *pool* progressista formado por governadores do Nordeste. No entanto, falta-lhes instrumentos de intervenção econômica significativa. Boa parte deles foram extraídos na primeira onda de "privataria": a tucana dos anos 90s. Foi quando os bancos estaduais lhes foram expropriados em nome da negociação da dívida pública. Hoje, fazem falta para maior autonomia dos Estados federativos frente ao centralismo do orçamento da União.

Esse é um sinal claro da inconsequência histórica dos neoliberais brasileiros apegados ao poder do Governo Federal para desmanchar o restante do Estado desenvolvimentista: privatizar ou descapitalizar empresas estatais como Caixa, Banco do Brasil, BNDES e Petrobras. Historicamente, são as maiores pagadoras de dividendos e juros sobre o capital próprio. Em média, elas foram responsáveis por mais de 90% da receita de dividendos arrecadada entre 2012 e 2015, alcançando 80% em 2016.

Na realidade, as mentes colonizadas na Escola de Chicago, com a do prócer do ministério da Economia, demonstram pouco conhecer da história, tanto americana, quanto brasileira, para propor tal disparate. Isto sem falar na irracionalidade de suas tentativas de transplantar instituições financeiras adotadas como um padrão de ação coletiva pelos norte-americanos para o contexto social muito distinto daqui.

Basta verificar a desigualdade da apropriação da riqueza financeira brasileira – 8,2 milhões de pessoas da classe média baixa com saldo médio per capita de R\$ 37 mil em títulos e valores mobiliários, 4,3 milhões da classe média alta com R\$ 200 mil e 118 mil ricos com R\$ 10 milhões cada –, para verificar porque o mercado de capitais aqui é raquítico. Os 61 milhões de depositantes de poupança com saldo médio de R\$ 12 mil não contam com a possibilidade para ascender massivamente para uma economia de mercado de capitais.

Instituição é um conjunto de hábitos, costumes e modos de pensar cristalizados em práticas aceitas e incorporadas por cada comunidade nacional ou local. A permanência das instituições expressa a existência de modos de pensar e agir arraigados em grupos determinados ou em toda a sociedade nacional.

Falar de “Estado” e de “ação estatal” nos Estados Unidos envolve uma compreensão do caráter bastante específico da organização do federalismo naquele país. Conforme demonstram o Reginaldo e a Maitá, o impulso de políticas da União – política de terras, transportes e comunicações (correio), pesquisa e educação, entre outras – explica a forma de desenvolvimento com maior inclusão social ocorrida nos Estados Unidos.

Houve também muita relevância dos Estados federados e dos governos municipais em especial na regulação dos atos econômicos referentes às manufaturas, aos bancos e ao comércio, entre outras atividades. Sem eles não haveria como explicar o imenso mercado interno e a máquina produtiva capaz de superar, já no fim do século XIX, os rivais europeus (Inglaterra, Alemanha, França, etc.) somados.

O papel da União, isto é, do Estado federal, foi usar de modo desenvolvimentista as conquistas de terras dos nativos amparadas pela força militar do Exército norte-americano. Esse genocídio das

“nações indígenas” lhe deu cerca de 80% das terras conquistadas: mais de 5 milhões de quilômetros quadrados, ou seja, mais de “meio Brasil”. Possuía praticamente todo o território estendido além dos Apalaches.

No século XIX, o Estado norte-americano foi marcadamente “desenvolvimentista”, porque utilizou as terras para influir na forma de desenvolvimento do país; construir os novos territórios e, depois, Estados federados; e estimular suas políticas públicas. Nas primeiras décadas do século XIX, boa parte do orçamento federal era garantido pela venda de terras, chegando a ser entre 40% e 50% das receitas. Além de vender terras, a União dispôs delas para indicar o que devia ser feito nos novos territórios, inclusive a criação de Escolas Superiores, voltadas prioritariamente para o estudo de agricultura e engenharia. Somadas aos efeitos da rede ferroviária na modelagem do sistema urbano e na distribuição de terras, o país marchou para Oeste, fazendo avançar a fronteira.

A Constituição norte-americana exige os impostos federais diretos serem alocados entre os Estados segundo sua população na chamada Regra da Maioria. Ela proíbe o governo federal de usar a taxaço dos contribuintes para financiar projetos localizados alhures.

Logo, os governos estaduais e locais foram adquirindo importância na empreitada desenvolvimentista, atuando tanto como poder público empreendedor, quanto como sócio principal de empresas mistas. Atuaram no financiamento dessas operações, não só por meio de impostos e taxas, mas também captando empréstimos internos ou externos, contraindo ou garantindo dívidas, e criando corporações para assumir a responsabilidade financeira pelo projeto em troca de ganhos extras com o investimento, um arranjo frequentemente utilizado através da criação de bancos.

Os Estados federados investiam em bancos, canais fluviais, pontes e estradas. Operavam como intermediadores e captadores de capital, dentro ou fora dos Estados Unidos, para projetos de infraestrutura. Assim, em grande medida, construiu-se a infraestrutura de transporte e finanças, viabilizando um grande mercado interno nacional.

Muitos dos bancos estaduais se opuseram à segunda tentativa de instituir um Banco Central de abrangência nacional pelas mesmas

razões pelas quais se opunham à primeira. Em primeiro lugar, ele poderia estabelecer rede de agências bancárias através da ramificação estadual, mas eles não poderiam. Em segundo lugar, a questão da emissão de notas bancárias pelos bancos estaduais ainda era uma questão controversa.

Eles reclamavam de o Banco dos Estados Unidos ter forçado a acumulação de suas notas e moedas, depois de prometer seu resgate em espécie. Embora a Autoridade Monetária argumentasse essa medida ser necessária para evitar a inflação e a degradação das moedas, os bancos estaduais viam como uma furtiva fabricação de dinheiro fiduciário.

Os bancos estaduais eram capazes de cunhar seu próprio dinheiro. Caso fossem necessários lastros de pagamentos em espécie (ouro/prata), o Segundo Banco dos Estados Unidos poderia obter controle financeiro sobre os Estados dependentes deles.

Em 1861, antes da Guerra Civil, os subsídios estaduais já estavam proibidos por emenda constitucional em quase todos os Estados. A doutrina de *laissez-faire* passou a ser mais frequentemente aplicada à condenação das ações dos governos regionais, inclusive em questões financeiras, tal como um refrão em discursos político-parlamentares.

Quando as emendas constitucionais passaram a impor limites ao endividamento dos Estados, dado o abuso na visão privatista, abriram espaço para o ativismo municipal. As municipalidades assumiram o protagonismo, investindo amplamente em infraestrutura de serviços públicos, estradas, água, coleta de esgoto e educação.

Assim, se no fim dos anos 1830, o débito dos Estados era cerca de oito vezes o débito nacional somado aos de governos locais, em 1900, o débito dos governos locais era cerca de oito vezes o endividamento dos Estados, invertendo a situação de 1839.

Em resumo, Reginaldo e Maitá demonstraram ter havido duas fases no ativismo estatal norte-americano, abrindo caminho para o desenvolvimento do país no século XIX. Na primeira dessas fases, o protagonismo coube ao governo estadual, na segunda, ao governo municipal. Aqui-e-agora, o neoliberalismo imobilizou o federalismo brasileiro.

Federalismo da Cidadania contra Neoliberalismo Neofacista

Há muitos anos, li em um jornal e anotei: “o ato de viver é dispersivo, a experiência humana é diluída, as mais diferentes emoções e os mais diferentes sentimentos se acumulam. Mas, em bons livros, é possível ler uma interpretação do mundo e captar uma parcela da realidade refletida em si. Quando isso acontece, é uma revelação”.

Se alguém descobre a possibilidade de estar se dizendo em um texto lido e trocar esse conhecimento revelador de seu pensamento com outras pessoas, vai entender o livro ser também um modo como alguém se apresenta ou compartilha sua visão de mundo. Por isso, nos surpreendemos e nos identificamos com certos autores capazes de escrever organizadamente sobre o que estamos pensando de maneira muitas vezes inconscientemente desalinhada.

A leitura é uma grande *re-evolução* para uma pessoa testar suas ideias, descartar as falseadas e evoluir criativamente. A mistura de ideias ou a aplicação de métodos de análise de uma área de conhecimento em outra estimula a criatividade.

Uma vida com significado exige nos contarmos histórias sobre nós mesmos a nós mesmos. É necessária a permanente criação-destruição-criação de uma narrativa pessoal a partir dos eventos da nossa vida para trazer luz e entender como nos tornamos quem somos, compartilhar as experiências vivenciadas... e controlar nosso ego.

A análise contínua da nossa evolução deve contemplar tanto o plano pessoal quanto o plano social. Quem sou eu? Se sou... quantos sou? Quantas pessoas pensam como eu a respeito de nossa Sociedade? Poderemos fazer ações coletivas, isto é, Política (com P maiúsculo), para a redirecionar? A Comunidade não deve submeter O Estado e O Mercado aos direitos da cidadania – e não aceitar o contrário: permitir ambos se desincrustarem da Sociedade?

Reginaldo Moraes, professor recém-falecido do IFCH-UNICAMP, teve uma vida com sentido exemplar. Deixou-nos um legado intelectual capaz de propiciar uma releitura esclarecedora ou, se quiser, iluminista. Foi capaz de iluminar um aspecto essencial da

realidade brasileira contemporânea antes obscurecida, pelo menos na minha modesta mente: *a importância dos governos locais* como barreiras ao obscurantismo populista de direita em alternâncias pendulares de poder. Eles podem (e devem) colocar obstáculos à destruição cultural, social e econômica de governo central em certas fases.

Em coautoria com Maitá de Paula e Silva, mestre em Ciência Política pela UNICAMP, Regis publicou *O peso do Estado na Pátria do Mercado* (Editora Unesp; 2013: 83 páginas). Demonstraram ter havido duas fases no ativismo estatal norte-americano, abrindo caminho para o desenvolvimento do país no século XIX. Na primeira dessas fases, o protagonismo coube ao governo estadual, na segunda, ao governo municipal.

Falar de “Estado” e de “ação estatal” nos Estados Unidos envolve uma compreensão do caráter bastante específico da organização do federalismo naquele país. Houve muita relevância dos Estados federados e dos governos municipais em especial na regulação dos atos econômicos referentes às manufaturas, aos bancos e ao comércio, entre outras atividades. Sem eles não haveria como explicar o imenso mercado interno e a máquina produtiva capaz de superar, já no fim do século XIX, os rivais europeus (Inglaterra, Alemanha, França, etc.) somados.

A tese de doutoramento *O Departamento de Guerra e o Desenvolvimento Econômico Americano: 1776-1860*, defendida por Nicholas Miller Trebat, no IE-UFRJ, analisa o papel das forças armadas no desenvolvimento econômico dos Estados Unidos da Guerra de Independência norte-americana (1776 – 1783) ao início da Guerra de Secessão (1861-1865). A atuação do Departamento de Guerra no processo expansivo nos EUA intensificou especialmente após a Guerra Anglo-Americana de 1812-1815.

O federalismo estadunidense deixava para a União se responsabilizar pela missão militar, cuidando os governos locais (estaduais e municipais) da infraestrutura e da educação. A participação dos gastos militares nos gastos primários totais do governo federal ficou em torno da média de 70%, entre 1792 a 1860, alcançando níveis excepcionalmente elevados acima de 90% em períodos de guerra.

O exército dos Estados Unidos exerceu três funções principais para expansão das fronteiras de colonização: proteção aos povoados de brancos, intimidação e genocídio de tribos de nativos “rebeldes”, e coordenação de atividades de guerra e conquista. É um mito-fundador a descrição liberal e individualista da colonização das regiões a oeste dos Apalaches como um processo liderado apenas por colonos euro-americanos.

Essa mitificação ignora o esforço do Departamento de Guerra para domar o “oeste selvagem”. Foi o exército, fundamentalmente, e não os acordos diplomáticos com as potências europeias, realizados a posteriori, o que viabilizou a expansão territorial no Meio-Oeste e nas regiões interioranas de Geórgia, Alabama e Mississippi.

O Estado bélico norte-americano expropriou e reservou para a União a maior parte dos territórios indígenas do Oeste. Nasceu assim o “domínio público”, colocando milhões de acres de terras em posse do governo federal, à medida que as aquisições e anexações aumentavam o território do país da costa Leste à costa Oeste.

No Brasil, pela Lei de Terras (1850) da Monarquia Absolutista, só poderia ter terra quem as comprasse e legalizasse as áreas nos cartórios mediante o pagamento de taxa à Coroa. Nos Estados Unidos, a Lei da Colonização (1862) garantia ter direito à propriedade da terra quem nela morasse e trabalhasse.

A política fundiária com o reconhecimento de direitos de usucapião e crédito facilitou a compra de terra por pequenos proprietários. O *Homestead Act*, promovido pelo presidente Lincoln, durante a Guerra de Secessão (1861-1865), cedeu terra pública a milhões de famílias dispostas a lavrar a terra. Além de privatizar e/ou doar terra, o governo federal alocou outras partes do domínio público aos estados e a empresas privadas para fins específicos como educação, mineração, e a construção de ferrovias.

Essa política de terras e a política e imigração foi responsável por levar aos EUA cerca de 60% dos imigrantes europeus entre 1800 e 1914, pela distribuição de pequenos lotes de terras e pela formação de grande mercado interno com a riqueza mais bem distribuída. O Brasil recebeu aproximadamente dez vezes menos imigrantes, se comparado aos EUA no mesmo período, porque manteve a

concentração latifundiária. Resultado: seu mercado interno é menor de $\frac{1}{4}$ do norte-americano.

Nos EUA, o governo federal cedia as terras às ferrovias ou as vendiam a baixo custo, para americanos e imigrantes alargarem as fronteiras econômicas do país. As estradas de ferro uniam as zonas de agropecuária do Oeste aos mercados consumidores do Leste.

A operação das empresas ferroviárias – algumas das maiores empresas do mundo até então – requeria financiamentos maciços. Deu margem ao surgimento dos bancos de investimento, bem como à centralização e institucionalização do mercado de capitais, com lançamento de ações na Bolsa de Nova York. Pequenos burgueses, proprietários de terras e negócios próprios, se associavam aos grandes “barões-ladrões” dos trustes e carteis por meio de compra-e-venda das ações no mercado secundário.

Tratou-se de um movimento histórico tão específico a ponto de o tornar um caso único, dificilmente repetível. É, portanto, inapropriado o tomar como modelo a ser copiado sem adaptação como é o desejo do atual czar do ministério da Economia no Brasil.

Outra lição aprendida com leitura: de acordo com o liberalismo da esquerda norte-americana, o governo da comunidade local age como um escudo contra as políticas do governo federal, durante uma alternância de poder, quando o pêndulo vai mais para o lado de uma pauta retrógrada. Ele protege as minorias contra uma possível tirania da maioria dos eleitores, dotados de costumes conservadores, com desejo de os impor aos outros. Serve de anteparo contra o poder federal a ameaçar os cidadãos não aliados.

Por exemplo, no Brasil atual, há o *pool* (ou consórcio) progressista formado por governadores do Nordeste. No entanto, falta-lhes instrumentos de intervenção econômica significativa. Boa parte deles foram extraídos na primeira onda de “privataria”: a tucana dos anos 90s. Foi quando os bancos estaduais lhes foram expropriados em nome da negociação da dívida pública. Hoje, fazem falta para maior autonomia dos Estados federativos frente ao centralismo do orçamento da União.

Finalmente, outra “luz” recebida recentemente através de leitura: o neoliberalismo tem uma atitude dupla em relação ao

Estado. No *nível exotérico*, quanto a uma doutrina passível de ser ensinada ao grande público e não somente a um grupo seletivo de pessoas, a propagação da ideologia populista de direita afirma o Estado necessita ser desprezado. Porém, no *nível esotérico*, isto é, quando a doutrina é destinada a discípulos particularmente nomeados, para aprofundamento da estratégia real, o Estado deve ser ocupado (“aparelhado”) e instrumentalizado para abrir espaço aos negócios particulares da rede de relacionamentos dos nomeados.

Daí o aparente paradoxo: o neoliberalismo enfraqueceu o federalismo brasileiro ao centralizar poder na União. Uma frente ampla progressista necessita se aliar para conquistar governos locais (municipais e estaduais) e barrar o neofascismo miliciano aliado ao neoliberalismo econômico atualmente ocupante do governo central.

Da Conquista do Oeste Americano à Conquista do Norte Brasileiro

Quem assistiu à série documental da Netflix, produzida por Robert Redford e denominada *The West*, em especial, a sequência onde *Crazy Horse* lidera a resistência dos indígenas à expansão dos colonos imigrantes europeus para o Oeste, amparada pelo general Custer, não deixa de lembrá-la agora, quando garimpeiros, grileiros, madeireiros, e traficantes de droga invadem reservas indígenas na Amazônia. Pior, estão amparados pela verborragia do líder da casta dos militares reformados na presidência.

Ele usa uma quantidade excessiva de palavras com enorme fluência – e pouca influência. Diz coisas de conteúdo ralo ou sem importância em termos da sabedoria ou da diplomacia esperada de um verdadeiro líder. Por essa postura inadequada a um chefe de Estado, por nepotismo em relação aos filhos e favoritismo com seus pares, demonstra total falta de compostura. Perde apoio político da maioria da população.

Deveria apresentar um nexos para nossa diversidade cultural e social, representar uma ligação das distintas partes para configurar um todo nacional coeso. O cargo maior da República exige um modo de ser – ou de estar –, revelador de sobriedade, educação, comedimento. Um tosco se caracteriza pela rudeza e grosseria em sua linguagem provocadora de inimizades. É destituído de cultura, de

refinamento espiritual. Inculto, representa apenas gente limitada, também tosca de espírito. Demonstra uma educação (familiar ou militar) sem nenhum apuro ou refinamento escolar.

Ulysses Simpson Grant (1822-1885) foi também um militar e político. Foi capaz de ser eleito a cargo equivalente, como o 18º Presidente dos Estados Unidos de 1869 a 1877. Anteriormente, sob o presidente Abraham Lincoln, foi nomeado para liderar o Exército da União até a vitória sobre os Estados Confederados da América na Guerra de Secessão.

Depois de ter se formado em 1843, na Academia Militar dos Estados Unidos, serviu na Guerra Mexicano-Americana até aposentar-se em 1854. Mas voltou para o exército em 1861 com o começo da Guerra de Secessão. Após suas vitórias em uma série de batalhas, Lincoln o promoveu, em março de 1864, a General Comandante. Enfrentou e derrotou o general confederado Robert E. Lee, em abril de 1865, efetivamente encerrando a guerra civil. Historiadores elogiaram o gênio militar de Grant e suas estratégias aparecem em livros militares. Porém, uma minoria afirma ele ter vencido mais por força bruta em vez de estratégias superiores.

Grant foi eleito presidente em 1868 e reeleito 1872, estabilizando a Nação durante o período, perseguindo a Ku Klux Klan e reforçando leis de Direitos Civis e Políticos através do Exército e do Departamento de Justiça. Grant empregou esse aparato para construir o Partido Republicano no Sul com eleitores negros, novatos do Norte e brancos sulistas.

No entanto, as coligações do seu Partido Republicano (progressista na época da Guerra Civil) romperam-se durante seu segundo mandato. Os brancos conservadores reconquistaram o controle por meio de coerção e violência. Ele foi o presidente norte-americano do século XIX cujo governo recebeu mais acusações de corrupção.

Vale comparar seu grau de tolerância multiétnica distinta em relação ao atual presidente brasileiro. A política de Grant com nativos americanos inicialmente reduziu a violência na conquista de suas terras. Porém, ela é mais conhecida pela derrota e morte de George Armstrong Custer e seus regimentos na Batalha de *Little Bighorn*.

No ano do Centenário da Independência dos Estados Unidos (1876), opôs o 7º Regimento de Cavalaria do Exército dos Estados Unidos do famoso General Custer a uma coligação de Cheyennes e de Sioux, unidos sob a influência dos também afamados líderes indígenas Touro Sentado e Cavalo Louco. Aniquilaram um destacamento da cavalaria norte-americana, comandado pelo general Custer, pretendente a suceder a Grant na presidência dos Estados Unidos. Seu afã de aparecer na imprensa da época foi causa da maior derrota do exército americano durante as chamadas Guerras Indígenas.

O que importa aqui destacar, como comparação histórica, é em seu segundo mandato Ulysses S. Grant ter abandonado seus esforços para acalmar a nação. Devido à grave depressão econômica de 1873-1877, até então a maior da história norte-americana, o ex-militar imaginou encontrar a solução na descoberta de ouro em Black Hills, no território entregue por ele mesmo ao Sioux nove anos antes. Tendo ele implantado o padrão-ouro nos Estados Unidos, depois da corrida ao ouro da Califórnia (1848-1855), os comerciantes e os exploradores de riqueza extrativa queriam invadir a terra indígena.

Anular o acordo de paz só reacenderia o conflito entre os imigrantes europeus invasores e os nativos. Grant propôs uma negociação: comprar Black Hill dos Lakota Sioux por seis milhões de dólares, equivalentes hoje a apenas cem milhões de dólares. Era um lugar especial para a preservação da cultura dos nativos originários de lá. Ouro não valia nada para eles. A terra e os animais sim, eram a maior riqueza natural e hereditária.

Com a rejeição da oferta ridícula do governo do ex-militar pelos nativos, ele os transformou em inimigos, cuja batalha contra os quais supôs estar perdendo. Com seus assessores militares lhe fazendo a cabeça, seu Éthos cultural bélico aceitou a entrada do exército no território em defesa da garimpagem do ouro. Decretou todos os membros da tribo Sioux serem obrigados a ir para outra reserva. Quem se recusasse seria considerado violento e tratado como tal, ou seja, exterminado. É ainda hoje a maneira militar de tratar da questão dos nativos com riqueza em suas terras: *genocídio*.

Este é o extermínio deliberado, parcial ou total, de uma comunidade, grupo étnico, racial ou religioso. No caso atual, no

Brasil, ameaça às populações indígenas, entendidas como minorias étnicas, cujo território foi ocupado pela expansão colonial portuguesa e depois pela formação de um Estado-nação.

O aniquilamento de grupos humanos, se não chega ao assassinio em massa, inclui outras formas de extermínio, como a submissão a condições insuportáveis de vida e epidemias contras as quais os nativos não possuem anticorpos. Por exemplo, a competição por recursos talvez tenha deteriorado fontes de alimentação das demais raças humanas e irrompido em violência e extermínio há cerca de 70 mil anos.

A tolerância não é uma marca registrada dos instintos primários dos *sapiens* e seus descendentes sem mente “formada”, via aprendizado, cultura e socialização. É provável ter havido queimadas desenfreadas em territórios alheios e “limpeza étnica”, eufemismo para genocídio, nos primórdios da história da espécie animal humana. Aqui-e-agora, esse animal-humano repetirá novo genocídio na conquista do Norte brasileiro?

Embora seja o décimo-segundo maior produtor de ouro em minas e possuidor da sétima maior reserva mundial, o Brasil tem uma Autoridade Monetária reconhecendo não ter competência legal ou instrumentos para averiguar a origem do ouro negociado como ativo financeiro. Garimpos ilegais movimentam de 20 a 30 toneladas de ouro por ano. As explorações clandestinas são vistas também como um “modelo de negócios” propício para lavagem de dinheiro, abrigando até operações feitas pelo narcotráfico.

Há mais de 850 garimpos ilegais de ouro trabalhando em regiões vedadas a essa prática, como áreas de conservação ambiental e terras indígenas na Amazônia. Fazem uso descontrolado de mercúrio e degradam o meio-ambiente. Parte do ouro dos garimpos é enviada ao exterior, sem recolhimento de imposto. Seu transporte, em geral, é feito em pequenos aviões a países vizinhos. Outra parte fica no Brasil para ser usada como ativo financeiro ou instrumento cambial no mercado oficial.

É fácil comprar ouro nas vilas de garimpeiros com dinheiro ilícito e mais fácil ainda transformar esse ouro em dinheiro lícito. Por isso, o negócio dos garimpos de ouro pelo Brasil interessa não apenas a garimpeiros-aventureiros, invasores de matas e rios dos nativos,

mas também a empresários com investimentos de grande porte em suas lavras. Os garimpos de ouro também atraem o narcotráfico. O garimpo ilegal de ouro e o narcotráfico são duas atividades ilícitas muito próximas, inclusive geograficamente.

O governo miliciano defende regularizar mineração em terra indígena e facilitar a regularização de garimpos. A Constituição prevê atividade minerária nessas áreas, mas, como o tema nunca foi regulamentado pelo Congresso Nacional, continua sendo proibido. Segundo o governo do ex-militar, os povos indígenas não terão poder para vetar projetos de mineradoras em suas terras. Na prática, caberão aos índios em pé-de-guerra dissuadir eventuais investimentos. A Constituição obriga as comunidades indígenas se beneficiar do valor dessa produção. Discute-se, no governo genocida, se isso vai ser um *royalty* fixo ou se vai ser um ganho participativo.

Abrir terras indígenas à mineração foi tema de campanha do presidente militar-reformado. Sem dúvida, a presença de mineradoras trará novos problemas a comunidades indígenas. A alegação miliciano é melhor ter operações legais no papel a ter invasões e garimpos ilegais. Só rindo...

Enquanto isso, a bancada ruralista intensificou as articulações para dar novo impulso à proposta de regulamentação da venda de terras para estrangeiros. Na corretagem da venda barata do Brasil, espera-se a invasão de fundos soberanos de outros países ou concentração de terras por empresas estrangeiras. Tanto o bioma amazônico, quanto a faixa de fronteira, ambos ficarão desprotegidos. Estima-se 51% das queimadas na Amazônia ocorrerem em áreas sem definição de titularidade. O ciclo vicioso na região não é só queimada-madeira-soja-boi. Envolve também ouro-e-droga. E miliciano.

Ecossistema Complexo

A etimologia das palavras Economia e Ecossistema tem em comum o grego *oikos* (casa). No caso da primeira, *nomos* significa "costume ou lei", ou também "gerir, administrar, regular": daí se entende Economia como as "regras da casa" ou a "administração doméstica" do nosso lar, seja o país, seja o planeta. No caso da segunda palavra, sistema define o conjunto formado por comunidades bióticas habitantes e interativas em determinada região

e pelos fatores abióticos, cuja influência afeta essas comunidades. Logo, o *ecossistema* é constituído por dois elementos inseparáveis, uma área (biótipo) e um conjunto de seres, ocupantes de um território em uma contínua interação mútua.

Biocenose é o conjunto de organismos vivos e interagentes entre si em um mesmo habitat ou área. Deste componente biótico emerge um ecossistema complexo.

Ecologia Política é o estudo da relação entre os grupos sociais e o ecossistema onde estão inseridos. Desarmonia surge quando alguns se apropriam dos recursos naturais e outros sofrem mais com os impactos da poluição e/ou os desastres ambientais.

Possui um caráter transdisciplinar tal como a Geopolítica. Esta última estuda aspectos ecológicos, geológicos e geográficos do ambiente e a interferência dos Estados nacionais nesses aspectos, incluindo os fatores políticos, econômicos e sociais.

Evidentemente, a Ecologia Política está inter-relacionada à Geopolítica, porque se refere à influência da sociedade (comunidade), do Estado (nacional) e do mercado (empresas), notadamente as transnacionais, na geração ou exacerbação de problemas ambientais. Os conflitos de interesses entre os valores morais das castas dos trabalhadores-organizados e sábios-intelectuais, de um lado socialdemocrata, e das castas dos militares, oligarcas regionais e mercadores, de outro lado conservador nos costumes e predador na natureza, aparecem na formulação e implementação das atuais políticas ambientais. Os "párias", nativos antes da conquista do território por europeus, sofrem o efeito da barbárie ou selvageria sobre suas comunidades, agora, na Amazônia.

Correlaciona-se o grande risco da degradação do solo na Amazônia sobretudo à política de concentração fundiária, adotada desde a apropriação colonial da terra. Não se deve à superexploração do solo por parte dos agricultores nativos. Considera-se, desde sempre, serem terras devolutas, isto é, adquiridas por devolução... dos nativos?!

Veem-nas até hoje como não tivessem habitantes, estivessem desocupadas, vagas, vazias. Portanto, poderia se dispor delas livremente por três regras simples: queimadas/motosserras - soja -

pastos. Nove em cada dez focos de queimadas em áreas destinadas ao agronegócio foram em pastagens para criação extensiva de gado.

A Ecologia Política combina métodos de análise ecológicos com considerações sociais, especialmente tratando do modo como visões e interesses divergentes sobre a obtenção de alimentos e matérias-primas geram conflitos e crises socioambientais. Ela se utiliza também da Economia Política para analisar as questões ambientais.

É possível sintetizar os três princípios da Ecologia Política:

1. a desigualdade social afeta o meio ambiente e os problemas ambientais não afetam a todos igualmente, sendo os pobres geralmente os mais prejudicados, e a riqueza dos ricos dependente, em sua originária fonte de alimentação, da apropriação particular do meio ambiente;
2. consideração do contexto político, da pressão econômica e das regras da sociedade para análise das decisões da comunidade sobre o ambiente natural;
3. relações desiguais entre sociedades internacionais afetam o ambiente natural.

Os animais humanos e os transumanos – aqueles seres capazes de se adequarem ao meio-ambiente, indo além das limitações da natureza humana sem serem sobre-humanos ou sobrenaturais –, exibem uma complexidade social extraordinária. Isso lhes permite adaptar-se e responder às mudanças em seu ambiente. Em três palavras, no reino animal, a simplicidade leva à complexidade, o que leva à *resiliência*: capacidade de se recobrar ou se adaptar à má sorte, inclusive às mudanças climáticas.

A simplicidade extrema nas regras de movimento no nível individual pode resultar em uma grande complexidade no nível do agrupamento social. O desafio para se entender a situação atual da Amazônia é simplificar essa complexidade.

A *multidisciplinaridade* se restringe a um nível de análise, embora com múltiplos objetivos, e não tem cooperação entre pesquisadores. Já a *interdisciplinaridade* adota dois níveis de análise, múltiplas metas, com uma coordenação de nível superior. Hoje, a Ciência busca um *método transdisciplinar* com múltiplos níveis,

múltiplos objetivos, sendo necessária a colaboração de diversas áreas de conhecimento e uma coordenação sistêmica. Precisamos, metafórica e disciplinarmente, transpor fronteiras nacionais e de conhecimentos para lidar com a questão de dimensão amazônica.

Transformemos a complexidade em simplicidade com a análise da interação entre os três pilares do *modus vivendi* contemporâneo: Estado - Mercado - Comunidade.

O termo Nacionalismo designa a ideologia de determinado grupo político defensor do Estado nacional, tipificado no lema da aliança da casta dos militares com a dos sabidos-pastores: "Brasil acima de todos, Deus acima de tudo". Em tese, o Nacionalismo se sobrepõe às ideologias dos partidos políticos – da direita à esquerda –, absorvendo-as em perspectiva. Somente um Partido Verde privilegiaria uma visão planetária mais ligada à Comunidade internacional. Observando os seres da Natureza, os naturalistas os classificaram em três reinos: mineral, vegetal e animal. Superam fronteiras.

O Estado nacional gerou o Nacionalismo exacerbado, quando suas estruturas de poder, burocráticas e centralizadoras, possibilitam a evolução de um projeto político tacanho, visando a fusão de Estado e Nação, isto é a unificação, em seu território, de língua, cultura e tradições, mas de modo avesso aos interesses planetários de preservação ambiental, por exemplo, climática. O problema do aquecimento global por definição ultrapassa as fronteiras nacionais. É questão-chave para a comunidade internacional.

O nacionalismo militar canhestro veria a preocupação mundial com as queimadas na Amazônia apenas como um problema de ingerência na segurança nacional, isto é, de soberania. As declarações (e ações) do seu notório porta-voz demonstram a falta de habilidade diplomática e de destreza na atual política ambiental. Na verdade, ela é incentivadora das queimadas em vez de protecionista da riqueza propiciada pela biodiversidade florestal.

O aumento das queimadas este ano tem relação direta com o discurso de exploração desregulada da Amazônia do presidente da extrema-direita. A redução na área de fiscalização e a ameaça às reservas indígenas foram fatores preponderantes. Este governo se coloca a favor da depredação, ou seja, da ação de natureza

destrutiva. Como consequência, vem a aniquilação e a devastação dos interesses da Comunidade.

Na verdade, consiste em uma privação ilegal de bens alheios essa conquista selvagem dos grileiros. Eles se apoderam ou procuram apossar-se de terras devolutas, mediante falsas escrituras de propriedade. Simplesmente, é um roubo, furto. Os ambientalistas conscientes lutam contra o desmatamento e a favor da exploração sustentável da área.

Esse capitalismo selvagem (mal defendido pela ignorância nacionalista) se expressa por um extrativismo primitivo. Consiste em extrair da natureza quaisquer produtos possíveis de serem comercializados de imediato. Porém, os incêndios na Amazônia contrariam alguns grandes gestores de recursos externos. Eles adotam o conceito de boas práticas ambientais, sociais e de governança (ESG, na sigla em inglês) para alocar seus investimentos. Isso deixa o investidor estrangeiro ainda mais cauteloso com o Brasil.

Embora as empresas do agronegócio não estejam diretamente envolvidas nos incêndios, no futuro elas se apoderarão dessas terras devolutas no mercado imobiliário. Essa queima da Amazônia afeta a imagem do país perante os investidores focados em critérios ESG. Tais fundos buscam maximizar o lucro, porém, seus gestores de capital de origem trabalhista (fundos de pensão) optam por aplicação exclusivamente em empresas e em países com compromissos e metas ambientais, sociais e de governança corporativa.

O comércio exterior do agronegócio brasileiro também pode ser prejudicado por boicote dos importadores e/ou consumidores de outros países. A questão climática global é tema recorrente, especialmente no caso dos europeus. Vêm demonstrando preocupação crescente com os incêndios florestais.

Alheio a essa realidade complexa, o odiado ministro do Meio Ambiente tem defendido a "monetização" da Amazônia, para seu desenvolvimento comercial. Os verdadeiros ambientalistas com uma visão holística de Ecologia Política defendem o ecossistema, propondo instrumentos geradores de renda da floresta em pé, como o pagamento pelo carbono sequestrado em área preservada ou o incentivo à agricultura de coleta de frutos com a capacitação das comunidades nativas. O ganho de produtividade também depende de

estratégias para transformar áreas já degradadas em produtivas através do uso de técnicas regenerativas, como sistemas agroflorestais, com captura de carbono e a fixação de água no solo, propiciando retorno financeiro ao plantio comunitário.

Capítulo 2 – Teorias dos Ciclos

Moeda, Crédito e Ciclos segundo Schumpeter

Recuperarei aqui o dito por Joseph Schumpeter, em seu livro “*História da Análise Econômica*” (1954), a respeito da elaboração progressiva de Teorias do Ciclo.

Os primeiros fatos percebidos pela imprensa e o público foram as crises. Atribuíram efeitos como falências e desemprego ao colapso do crédito e ao aumento de estoque de mercadorias invendáveis aos preços de oferta. Daí os leigos em Economia são adeptos inveterados das “teorias” (ou “explicações”) monetárias e da superprodução.

Embora o fenômeno da *superprodução* possa se destacar na imagem histórica de certas crises econômicas, segundo a Lei de Say – “a oferta cria a própria demanda” – nenhuma explicação causal pode ser tirada dele: não haveria sentido em dizer a crise ter acontecido por todos os setores terem produzido em demasia. A contribuição de Say foi negar a possibilidade de haver superprodução de bens finais se antes houve esgotamento da capacidade produtiva de bens intermediários em uma economia fechada sem importações para atendimento da demanda final. Relaciona-se esse fechamento às barreiras do protecionismo nos canais do comércio internacional.

Maior importância teve a Lei de Say como uma tentativa de demarcar a busca de análise científica dos ciclos econômicos. No entanto, dela se deduziu, equivocadamente, se uma superprodução *geral* não ser a explicação, então, uma superprodução *parcial* poderia estar na base do problema. Algumas mercadorias não foram vendidas porque seus fornecedores não tiveram condições de as produzir mais, ou seja, a *superprodução* com esgotamento da capacidade produtiva delas provocava a *subprodução* face à demanda. Esta é a Teoria das Crises pela Desproporcionalidade.

Malthus propôs uma teoria para a estagnação e o prolongado desemprego em lugar de uma Teoria das Crises. Esboçou uma Teoria do Subconsumo (ou da “Superpoupança”): a estagnação aparece quando os consumidores poupam e investem no mercado financeiro sem haver a contrapartida da tomada de empréstimos por conta da queda decorrente nos preços e nos lucros dos comerciantes. Esse

argumento não explicaria “as crises”, mas justificaria sim a possibilidade de a produção se tornar estacionária.

O argumento da “superpoupança”, inclusive por razão demográfica como o envelhecimento da população, constitui o âmago da análise ortodoxa do desequilíbrio entre produção e consumo. Porém, o *subconsumo* devido a baixos salários é ainda a explicação mais preponderante, entre marxistas, tanto por causa da perversa distribuição de renda, quanto por conta do desemprego provocado por “tecnologia poupadora de mão-de-obra”.

Sismondi, em sua análise sequencial, levanta a ideia de produção crescente se defrontar com o limite de poder de compra auferido algum tempo antes pela participação no valor adicionado em uma produção menor. Além dessa defasagem temporal, levanta a questão da desinformação setorial, ou seja, da anarquia da produção capitalista. Há falta de conhecimento sobre as decisões de outros agentes econômicos, inclusive sobre o desejado, de fato, pelos consumidores.

As diversas depressões sugerem uma coleção de fontes de perturbação de todos os tipos. Compõem uma acusação mais fácil ao “sistema” – tipo “denúncia do capitalismo” – em vez de um organismo teórico-analítico bem construído e discutido.

Uma popular “Teoria das Crises” sugere elas ocorrerem quando qualquer coisa relativamente importante fora da rotina andar errada ou, para ortodoxos, “sair do equilíbrio”. Falta-lhes um esforço de rigorosa formulação ou coordenação causal entre padrões repetidos, capazes de propiciar aprendizagem sobre o fenômeno. Meras investigações factuais a respeito de crises isoladas não implicam em uma análise integrada e convincente sobre crises em geral.

Com o tempo se percebeu uma evolução de Teoria das Crises para Teoria do Ciclos. As crises seriam apenas fases de um movimento mais fundamental em forma de onda. Não poderiam ser realmente compreendidas a não ser considerando seu contexto mais amplo.

Usou-se, inicialmente, o termo “ciclo de negócios” a fim de expressar cada fase desse movimento. Buscou-se estabelecer uma

periodicidade desses ciclos comerciais. Seriam irregulares ou uma sequência bem definida de fases independentemente de duração?

Alguns autores sugeriram haver uma aproximada, senão exata, igualdade de duração de cada fase. Por exemplo, falaram em "ciclo decenal".

Não havia, de início, uma relação entre esse trabalho de pesquisa de ciclos e as pioneiras discussões sobre "os excessos ou as carências" provocadores de crise. Porém, percebeu-se certa afinidade entre seus métodos e bons resultados serem mais importantes se comparados às diferenças. Havia antagonismo, por exemplo, em relação ao papel do Banco Central como *desencadeador de crises* com a manipulação da liquidez e/ou da taxa de juro básica ou como *aplacador de crises* com sua atuação de prestador em última instância.

Na realidade, os diagnósticos factuais de crises específicas importam menos em uma análise teórica de todo o ciclo econômico. O fenômeno das variações cíclicas nas situações dos negócios constitui uma afinidade fundamental nos objetivos dos analistas de conjuntura econômica e dos pesquisadores de história econômica.

Uns buscam chegar a resultados gerais pela discussão de situações isoladas. A percepção do fenômeno holístico se perde no detalhamento excessivo de seus pormenores particulares.

Muitos fatos de experiência vivenciada por homens de negócio constituem "o estado do comércio", mas dificilmente integram um ciclo estabelecido por fatores mais distantes ou profundos.

Torna-se comum, em individualismo metodológico, dividir a evolução dos sentimentos pessoais em estado de imobilidade, melhoria, confiança crescente, prosperidade, excitação, expansão desmesurada, convulsão, pressão, estagnação e desgraça – talvez divina pela graça ter sido retirada abruptamente –, até tudo isso ser reciclado novamente em imobilidade ou "normalização". Uma evolução cíclica pode se compor tanto dessas dez fases citadas quanto de duas – ascensão e queda – ou três – expansão/*boom*, auge/reversão, decadência/*crash*.

Enquanto não se associar essas fases a características gerais não se produz uma imagem padrão de todo o ciclo econômico. Não se faz teoria geral se não se abstrai, sob forma conceitual, daquilo percebido de imediato por empresários ou jornalistas.

O que vem de imediato às mentes simplórias relaciona-se com preços, juros, crédito, fluxo cambial, especulação, investimento produtivo, atividades comerciais e excesso/carência de demanda agregada. A análise de indicadores periódicos é distinta das preocupações com os fatos históricos aparecidos em situações de oscilações sucessivas. Uma abordagem conjuntural não é estrutural nem histórica, passível de fornecer via abstração uma interpretação teórica da evolução cíclica ao longo do tempo.

Tentou-se elaborar um Teoria do Ciclo baseada nas colheitas ou nas "manchas solares", mas qualquer teoria unifatorial é insatisfatória para a análise de um sistema complexo emergente de interações de múltiplos componentes com pesos diferenciados. Por exemplo, reconhece-se o fato comum de todos os períodos de prosperidade estarem relacionados a investimentos em capital fixo e/ou mudança tecnológica. Por isso, a ênfase nesses dois elementos constitui um avanço na análise causal dos ciclos.

Considera-se uma *teoria endógena do ciclo* quando cada fase do processo cíclico é induzida pelas condições predominantes na fase precedente. Mas costuma-se destacar muito os *fatores exógenos*, por exemplo, atribuir ao progresso tecnológico a mais importante das causas dos movimentos ascensionais.

Os "fundamentalistas" desdenham de uma *teoria puramente monetária do ciclo*. Os "financistas" nada veriam, segundo a crítica, além das oscilações do meio circulante e do fornecimento de crédito mal regulado. Os críticos argumentam o crédito bancário não produzir por si só movimentos ascensionais ou declínios da atividade produtiva.

Esta explicação, porém, é possível para os modernos expoentes das Teorias Monetárias do Ciclo. Independentemente do problema da causação final, a expansão dos empréstimos bancários, por meio do multiplicador monetário, vai além do ritmo de expansão da formação bruta do "capital real" ou fixo. Isso causa um curso de acontecimentos qualitativamente diferente do esperado em caso de

os empréstimos somente permanecerem financiando a produção de ativos novos em vez de se dirigirem também para a compra-e-venda de ativos existentes.

A elevação dos *preços de demanda* (valor de mercado de usados) em relação aos *preços de oferta* (custo de produção de novos) incentiva o investimento em novos. Mas quando a bolha explode, depois de ser inflada no *boom*, revertendo-se a euforia especulativa para o pânico de vendas simultâneas, para obtenção da liquidez necessária para se amortizar os contratos de empréstimos, sob a ameaça de falência por conta da inadimplência, há *deflação dos preços*. Comprar os usados fica mais barato em relação a produzir os novos.

O diagnóstico decorrente (e recorrente) é “um dinheiro de crédito excessivo, farto e barato” facilitaria uma “expansão mercantil desmesurada” e acentuaria as consequências de uma crise pela explosão da bolha antes inflada. A inversão dos negócios da “expansão desmesurada” para “convulsão-*crash*-estagnação” se deveria, então, a um mecanismo predominantemente monetário: a recessão é a reação à expansão precedente, em particular, uma reação ao excesso de crédito demandado para a especulação em tendência firme de alta de preços. Ocorre quando há confiança para ficar “comprado”.

Os preços aumentam por pressão da demanda agregada. Corroem o capital de giro para pagar trabalhadores e fornecedores, impulsionando ainda mais a demanda por crédito. Se provocar elevação das taxas de juros, abala a confiança nas condições de pagamento dos agentes altamente endividados. Entram, após a reversão das expectativas, em fase de desalavancagem financeira.

O significado geral de tudo isso é bastante claro para Schumpeter: são a moeda e o crédito fatores muito instáveis e capazes de desestabilizarem o progresso econômico. Muitos analistas do mercado apelam para uma regulação bancária sem atraso. Ela seria necessária para a finalidade de evitar a progressão da crise sistêmica.

Mas outros mais produtivistas, inclusive críticos radicais da “financeirização”, desdenham a importância do “capital fictício” no capitalismo. Minimizam o papel dos juros no ciclo por conta do

pressuposto dele ser essencialmente tecnológico. Não acreditam a contração do crédito ser o fator mais importante a causar o movimento descendente – e vice-versa. Daí discordam de a política pública implementar uma atuação anticíclica por crédito de bancos estatais direcionados a investimentos em infraestrutura. E, paralisados pela postura de austeridade fiscal, não apresentam uma solução para a prioritária retomada do crescimento da renda e do emprego.

Marx segundo Schumpeter: Crise Cíclica ou CGC (Crise Geral do Capitalismo)

Joseph Schumpeter, em seu livro "*História da Análise Econômica*" (1954), salienta a superprodução de Teorias das Crises e a posterior eliminação de suas ideias mais ingênuas. Nota também diversas Teorias de Subconsumo aparecerem quase como contrapartida da impossibilidade lógica de uma superprodução em todos os setores de atividade, dado o encadeamento de insumos e produtos. Critica as Teorias das Perturbações Ocasiais, ou seja, os casuísmos explicativos para situações datadas e localizadas, mas não passíveis de generalização.

O passe teórico seguinte na História do Pensamento Econômico foi a descoberta do ciclo e o aparecimento tanto das teorias monetárias quanto das teorias do investimento em relação à evolução cíclica. Mesmo uma Teoria de Superconsumo ou outra de Ciclos de Colheitas não estiveram ausentes de trabalhos estatísticos para levantamento numérico do problema da oscilação do crescimento econômico.

Sua impressão é nenhum autor ter contemplado todos os componentes interconectados de um sistema complexo, cujas interações possibilitam as configurações de ciclos sequenciais com suas crises periódicas. Permanece o desafio de os combinar em uma estrutura teórica integrada, mesmo sendo esta provisória, dada a possibilidade de surgimento de novos elementos, seja pela inovação tecnológica, seja pela inovação financeira.

John Stuart Mill, no século XIX, tentou oferecer uma síntese ao descrever o mecanismo cíclico em termos de expectativas de lucro, induzidas por ocorrências favoráveis ou desfavoráveis no ritmo de

vendas, atuantes sobre os estoques dos vendedores e, em consequência, sobre os preços. Em uma “inflação verdadeira”, estes se elevariam pelo esgotamento da capacidade produtiva. Em situação de capacidade ociosa, inclusive pela queda do poder aquisitivo real, os preços começariam a cair – e cairiam ainda mais em um processo deflacionário pela simples razão de terem caído antes e os consumidores esperarem sempre “comprar barato só amanhã”.

Ele realçou o fato de a disponibilidade de crédito farto e barato aumentar enormemente a violência de tais flutuações. As crises comerciais foram definidas como situações nas quais um grande número de vendedores, de uma só vez, por conta do receio de falência caso não consigam cumprir seus compromissos contratuais com os bancos, coloquem em simultâneo seus ativos existentes em liquidação para obterem liquidez. Os preços despencam e eles se descapitalizam em valores de mercado.

Uma crise poderá surgir sem uma concessão extraordinária de crédito (e dívida) quando uma grande proporção do capital de suporte para a razão da alavancagem financeira é absorvida por uma demanda inusitada de remessa de lucros ao exterior. Dada uma crise na matriz, o repatriamento de capital para o centro descapitaliza as filiais na periferia. Isto quando o capital não está todo imobilizado em investimentos fixos.

Como dito, foram filtradas as ingênuas Teorias de Superprodução e de Subconsumo, especialmente a Teoria da Superpoupança. Dentro dos acontecimentos macroeconômicos da depressão, têm lugar tanto a capacidade produtiva não ocupada quanto a insuficiência de gastos, seja em consumo, seja em investimento. Têm um papel estrito os juros e, da mesma forma, o mecanismo puramente monetário do dreno interno por conta das operações compromissadas e/ou dos recolhimentos compulsórios determinados pela Autoridade Monetária. Isto sem falar na (dis)paridade com o juro internacional e a consequente drenagem ou irrigação de liquidez.

A periodicidade regular ou irregular foi também objeto de debate sobre a possibilidade de extrapolação de uma série temporal para vislumbrar o futuro desconhecido e incerto. A ânsia por este poder representa a busca por economistas do seu Santo Graal, um

recipiente mágico capaz de dar vida e vigor às pessoas. Afinal, esta lenda aparece durante a Idade Média e passa por um processo de cristianização ao designar o cálice usado por Jesus Cristo na Última Ceia. Daí ela ser uma fonte de milagres econômicos é apenas um passo.

A análise de Marx dos ciclos econômicos é um capítulo à parte – e não escrito. Não apresentou nenhuma imagem nítida do fenômeno, para tristeza e desafio de todos os “marxologistas”. Embora sua metodologia histórico-indutiva se resuma na célebre trilogia concreto-abstrato-concreto pensado, ele parte, em sua exposição em *O Capital*, do nível mais abstrato em sua Teoria do Valor-Trabalho. Trata inicialmente do *capital em geral*, para baixar posteriormente a abstração do complexo para o simples. Incorpora outras áreas de conhecimento, em uma ciência aplicada, até alcançar o nível mais concreto e histórico da concorrência entre *capitais particulares*. Mas poucos dogmáticos demonstram ter lido os Livros II e III de *O Capital*, senão pela extensão, talvez por serem póstumos.

No Livro Terceiro, Marx trata do processo global da produção capitalista, inclusive analisando a divisão do lucro em juro e ganho empresarial ao analisar o capital portador de juros e as partes constitutivas do capital bancário, distinguindo o capital monetário e o capital real. Trata também da renda diferencial e fundiária. Finaliza se referindo à ilusão da concorrência e, ao falar de relações de produção e de distribuição, conclui com análise das classes sociais. No suplemento do livro III, seu parceiro Friedrich Engels acrescenta um manuscrito de página e meia sobre a bolsa de valores.

Cobrar de Marx uma antevisão do ocorrido no futuro seria puro *anacronismo*. Comete-se *erro cronológico*, quando determinados conceitos, objetos, pensamentos, costumes e eventos são usados para retratar uma época diferente daquela de fato pertinente. O anacronismo é caracterizado pelo desalinhamento e falta de correspondência entre as particularidades das diferentes épocas, quando elementos próprios de cada tempo são, erroneamente, misturados em uma mesma narrativa.

Após 1865, quando o Livro Terceiro de *O Capital* foi manuscrito, sobreveio uma transformação financeira capaz de conferir à bolsa de valores uma importância crescente. A especulação com ações

representa múltiplas atribuições subjetivas de valores de mercado às riquezas capitalistas. Até então, a bolsa cria na Holanda no século XVII era ainda um elemento secundário no sistema capitalista. Da mesma forma, como no seu caso, era impossível antever as demais inovações financeiras, aliás, ainda em curso no sistema complexo em evolução.

São níveis de abstração distintos pensar a essência de exploração da força do trabalho pelo capital-dinheiro e analisar as crises periódicas com repercussões institucionais. Na questão dos ciclos, o nível de abstração é mais baixo por cada crise constituir uma individualidade histórica quando analisada em seus pormenores. Cada qual é datada e localizada, ou seja, condicionada por circunstâncias irrepetíveis ou sem analogias exatas em outros ciclos.

O analista tem de lidar com fatos históricos e até mesmo construir para eles teorias *ad hoc*. A escolha dos fatos, cuja relevância deve ser analisada, depende do nível de abstração escolhido. A Teoria do Ciclo visa comumente uma generalização. Mesmo com a pretensão de ser bastante geral pode conter elementos não essenciais sob o ponto de vista de um modelo puro, apresentados apenas como ilustrações de casos.

Marx, segundo a leitura de Schumpeter, "atentou cuidadosamente para a distinção vital entre as condições institucionais gerais que permitem os movimentos cíclicos e as 'causas' ou fatores que realmente os produzem". Exemplifica essa postura com a anarquia da sociedade capitalista, a intervenção da moeda entre as transações reais, e a volatilidade do crédito bancário serem apresentadas como condições necessárias, mas não suficientes para serem vistas como as "causas". Além delas, Marx destaca "os sintomas".

As crises não foram para Marx nada mais além de uma fase no processo cíclico. Porém, percebe uma relação aparente entre os ciclos e o colapso financeiro da sociedade capitalista. As crises se tornariam cada vez mais destrutivas enquanto vai se esgotando a Era do Capitalismo de Mercado. Isso significaria uma transição através do Capitalismo de Estado (ou Socialismo de Mercado) antes de se alcançar o utópico Comunismo da Comunidade, imaginado por uma crítica radical à atual realidade capitalista?

Haveria um súbito ou um gradual colapso final? Seria imaginável o capitalismo se destruir em uma crise final? Seria ela de tal forma desastrosa a ponto de romper os alicerces da estrutura da sociedade capitalista?

Em sua análise, o processo cíclico por si e a tendência apontada no sentido do colapso podem ser vistos como graduais. Eles se dão, por exemplo, com uma longa estagnação de economias rastejantes, sem grande valor adicionado, mas com os valores existentes estando em contínua concentração nas mãos de poucos bilionários. As crises periódicas seriam assim "causas contribuintes" para uma situação final socialmente insustentável. "Queima do capital excedente" diminui a concorrência intercapitalista.

Marx jamais esboçou explicitamente uma teoria definida dos ciclos. Visualizou o ciclo decenal, interrompido por oscilações menores, correndo ao longo de uma sequência de fases ou períodos de atividade média - prosperidade - superprodução - crise - estagnação como característicos do processo de acumulação capitalista. Não são, simplesmente, resultados de uma série de incidentes ou acidentes.

Destacou a elevação da ociosidade da capacidade produtiva resultante em contrapartida à criação do exército de reserva industrial como *fatores de desbalanceamento*. As crises seriam as catástrofes capazes de, periodicamente, restabelecerem os ciclos de reforços de *feedback*, isto é, quanto mais se tem, mais se ganha. O balanceamento, via "queima dos valores de capital excedente", impediria o sistema de explodir ou implodir ao amplificar o movimento em círculos virtuosos ou viciosos.

Schumpeter destaca, por fim, a questão remanescente: por que deve o processo de acumulação ser essencialmente desequilibrado? Equilíbrio segue a Lei da Gravidade econômica, inspirada em Newton?

Marx considerou o ciclo como uma forma essencial da vida capitalista. Logo, uma resposta à citada questão não pode ser uma Teoria de Perturbações Ocasionais.

Imerso no século XIX, ainda sem redes globais de crédito bancário, ele julgou como desprezíveis as Teorias Creditícias do Ciclo, embora tenha considerado a especulação e os outros excessos

facilitados por um sistema de crédito expandido. Também não era adepto de qualquer ingênua Teoria de Superprodução, nem tampouco de Teoria de Subconsumo capaz de associar as crises com a inadequação do poder aquisitivo dos operários explorados.

Marx destacou a lei de movimento em longo prazo expresso pela tendência de queda da taxa de lucro, advinda não da acumulação por si, mas do relativo incremento do capital constante contra o capital variável. Curiosamente, embora Schumpeter considere tal lei estar no mais elevado nível de abstração, na atual 4ª Revolução Industrial com “internet das coisas” e automação, a substituição de trabalhadores por máquinas robóticas parece confirmar aquela troca.

Não estamos em período de prosperidade e pleno emprego global, mas mesmo assim inovações tecnológicas têm provocado investimentos em ciclos de novos produtos. Há expansão da capacidade produtiva maquinal, mas não empregadora de mão de obra. O aumento da produtividade em centros de tecnologia tem efeito sobre a queda dos preços dos bens antes considerados de consumo capitalista em benefício de toda a sociedade a ponto de a inflação deixar de ser um problema presente na maioria das economias com soberania monetária? Ao mesmo tempo, o efeito da economia de escala massiva não repercute na expansão dos lucros dos possuidores de tecnologia (*Big Techs* como o grupo GAFAM – Google, Amazon, Facebook, Apple, Microsoft) e capital acionário?

Finalmente, Marx teria acertado ao antever a tendência ao desemprego tecnológico, mas foi demasiadamente otimista quanto ao fato de ele minar a estrutura industrial existente e a substituir por agroindústria e serviços urbanos, além de destruir formas menos eficientes ou mais primitivas de exploração, de modo a levar à situação capaz de revoltar o proletariado desocupado. Mas ele parece ter compreendido nenhum desses elementos ser capaz de explicar, prontamente, a forma cíclica do processo de acumulação do capital e, muito menos, a ocorrência da CGC (Crise Geral do Capitalismo).

Teoria do Desenvolvimento Econômico

A *Teoria do Desenvolvimento Econômico*, livro de autoria de Joseph Schumpeter, foi publicado pela primeira vez em 1911, em

língua alemã. O livro, em seu método e objetivo, é “francamente teórico”.

O primeiro capítulo da obra apresenta um *modelo de economia estacionário*, fundamentado em fluxo circular da vida econômica. Assim, toda a atividade econômica se apresenta de maneira idêntica em sua essência, repetindo-se continuamente.

Mas esse modelo contrasta com a *estrutura dinâmica* apresentada no capítulo II, intitulado “O Fenômeno Fundamental do Desenvolvimento Econômico”, onde aparece a figura central do *empresário inovador*. Este agente econômico traz novos produtos para o mercado por meio de combinações mais eficientes dos fatores de produção em uma aplicação prática de alguma invenção ou inovação tecnológica.

Em outra passagem da obra, Schumpeter o sucesso do *empreendedor inovador* depender de:

1. a intuição,
2. a capacidade de ver as coisas de uma maneira posteriormente constatada ser verdadeira, mesmo quando, no momento da decisão crucial, isso não possa ser comprovado, e
3. se perceber o fato essencial, deixando de lado o efêmero, mesmo quando não se possa demonstrar os princípios norteadores de sua ação.

Também a relação entre a inovação, a criação de novos mercados e a ação de empreendedor está descrita por Schumpeter:

- o produtor, via de regra, inicia a mudança econômica, e
- os consumidores, se necessário, são por ele ‘educados’, por assim dizer, ensinados a desejar novas coisas ou coisas diferentes de alguma forma daquelas habitualmente consumidas.

Daí Schumpeter prescreve a “*destruição criadora*” ao descrever o processo do desenvolvimento econômico. Trata-se da substituição de antigos produtos e hábitos de consumir por novos.

Além disso, ao atribuir papel fundamental ao *crédito* no crescimento econômico, Schumpeter, de certa maneira, idealizou o moderno banco de desenvolvimento. O empreendedor necessita de crédito — entendido como uma transferência temporária de poder de compra —, a fim de se tornar capaz de executar novas combinações de fatores.

O mercado de capitais é, para ele, *mercado de dinheiro*. A discussão em torno do papel do crédito em longo prazo (e não para consumo intermediário ou final), do capital e do dinheiro unifica as três fontes de poder de compra. Caracteriza-os como meios de financiar a inovação e, conseqüentemente, o crescimento industrial.

O modelo de desenvolvimento econômico concebido por Schumpeter é, basicamente, um *modelo de industrialização*. Na ocasião, era difícil vislumbrar uma futura sociedade de serviços urbanos, inclusive muitos atendidos por inteligência artificial e remota.

Ao examinar o lucro empresarial, Schumpeter apresenta algumas reflexões sociológicas sobre a impossibilidade de os empreendedores transmitirem geneticamente a seus herdeiros as qualidades pessoais responsáveis por seus êxitos, por meio de inovações e novos métodos produtivos. Compara o estrato mais rico da sociedade com “um hotel repleto de gente, onde os hóspedes nunca são sempre os mesmos indivíduos”, embora possam ser das mesmas classes e/ou castas.

Schumpeter não anteviu a possibilidade de herdeiros contratarem executivos ou gerentes para seu capital. Recorrem à “profissionalização da administração” em lugar da gestão familiar.

Na discussão a Teoria do Juro, relaciona o “fenômeno” do juro com o processo de desenvolvimento. Defende só o empreendedor inovador necessitar verdadeiramente de crédito.

O capítulo final da Teoria do Desenvolvimento Econômico trata dos Ciclos Econômicos, ou seja, dos períodos de prosperidade e recessão econômica comuns no processo de desenvolvimento capitalista. As ideias centrais contidas no capítulo constituíram o cerne de sua obra *Ciclos Econômicos*, publicada em dois volumes. Vamos resumi-las em seguida.

Teoria do Ciclo Econômico

Schumpeter reage à crítica de sua Teoria do Ciclo Econômico ser meramente uma “psicologia das crises”. Isso significaria insistir naquelas aberrações tragicômicas do temeroso mundo dos negócios: o reducionismo de todos os fenômenos macroeconômicos ao *individualismo metodológico*. Assim, economistas sem visão holística reduzem tudo às expectativas e/ou ao estado de confiança empresarial.

Em uma Teoria das Crises, não se pode basear uma explicação científica nos fenômenos recorrentes, mas individuais, resultantes da crise: pânico, pessimismo etc. Da mesma forma, explicar as crises pelas tendências altistas prévias, febre de promoções, euforia, otimismo, etc. seria um raciocínio circular ou estéril. Tal “explicação” tautológica acaba não explicando nada.

Só se pode encontrar Psicologia no argumento schumpeteriano no sentido de a Ciência da Mente poder ser aplicada na análise de qualquer decisão econômico-financeira de um sujeito, mesmo a mais objetiva. A Economia Comportamental focaliza esse aspecto.

Schumpeter explica o fenômeno das flutuações econômicas somente pelo efeito do aparecimento de novos empreendimentos sobre as condições anteriores dos já existentes. Esta corrente de causalção decorre dos fatos fundamentais explicados por ele no fenômeno fundamental do desenvolvimento econômico: empreendedorismo, inovação e crédito.

Enfrenta a objeção de sua teoria não explicar a periodicidade das crises. Duas coisas podem ser chamadas de *periodicidade*.

Em primeiro lugar, o simples fato de todo *boom* ser seguido por uma *depressão* e toda *depressão* por ser encadeada a um *boom*. Mas isso sua teoria explica.

Em segundo lugar, pode-se chamar assim a *duração efetiva do ciclo*. Mas isso nenhuma teoria pode explicar numericamente, porque obviamente depende dos dados concretos do caso individual.

No entanto, sua teoria dá uma resposta geral: o *boom* termina e a *depressão* começa após a passagem do tempo a transcorrer antes

de os produtos dos novos empreendimentos poderem aparecer no mercado. E um novo *boom* se sucede à depressão quando o processo de reabsorção das inovações estiver terminado.

Há também a crítica do seu tratamento não ter explicado de modo decisivo o *aparecimento em bloco dos empresários*. Junto com os fenômenos consequentes, constitui a única causa dos períodos de *boom*.

As condições nas quais os empresários podem aparecer, apresentadas em sua Teoria do Desenvolvimento Econômico, referem-se à condição necessária de ser sempre cumprida. Requer-se a existência de novas e mais vantajosas possibilidades do ponto de vista econômico privado frente à concorrência.

A acessibilidade limitada dessas possibilidades, não sendo elas possíveis a todos, se dá por causa de qualificações pessoais e circunstâncias exteriores favoráveis aos empreendedores inovadores. As proposições implícitas no conceito schumpeteriano de empreendedor vão além de qualquer pessoa ser capaz de se apoderar de um ganho imediatamente ante seus olhos. Além dessa maior antevisão, se requer uma situação econômica capaz de permitir um cálculo razoavelmente confiável a respeito dos possíveis desdobramentos futuros.

Schumpeter assume o ponto de vista de Juglar, de acordo com o qual a *flutuação econômica*, em forma de onda, e não a própria *crise*, aparece como a coisa fundamental a ser explicada. Concordam também na concepção de as *situações alternantes* são a forma tomada pelo desenvolvimento econômico na Era do Capitalismo.

O capitalismo completamente desenvolvido deve ser datado historicamente apenas a partir do momento quando tais situações alternantes começam inequivocamente a ocorrer. Data na Inglaterra a partir de 1821 e na Alemanha a partir da década de 40 do século XIX. Nessa época, os dados do consumo de ferro, seja para ferrovias, seja para construções, eram o melhor índice das condições dos negócios.

O nexos causal começa antes de tudo com os meios de produção comprados com o capital. O *boom* se materializa na produção de plantas industriais: fábricas, minas, navios, ferrovias, etc.

O *boom* surge porque “se investe mais capital”. Este se fixa em novos negócios. O impulso se difunde então pelos mercados de trabalho, matérias-primas, equipamentos, etc.

O termo *capital*, no sentido de a criação de poder de compra cumpre um papel fundamental na argumentação de Schumpeter. O investimento de capital não é distribuído uniformemente no tempo, mas aparece *en masse* por intervalos.

Uma diferença entre teóricos do ciclo econômico reside na explicação da circunstância capaz de cortar o *boom* e ocasionar a *depressão*. Para alguns, essa circunstância é a *superprodução de bens de capital* com relação, por um lado, ao capital existente, e, por outro, à demanda efetiva. É uma descrição de fatos efetivos.

Uma Teoria de Ciclo destaca esse elemento e tenta nos fazer entender quais circunstâncias induzem os produtores de equipamentos fabris, de material de construção etc., a produzir periodicamente mais além dos seus mercados serem capazes de absorver no momento. A Teoria do Ciclo, elaborada por Schumpeter, tenta explicar o estado dos negócios da maneira exposta no último capítulo do seu livro “Teoria do Desenvolvimento Econômico”.

O efeito do aparecimento de novos empreendimentos *en masse* sobre as empresas antigas e sobre a situação econômica estabelecida, tendo em consideração o fato de, em regra, o novo não nascer do velho, mas aparecer ao lado deste e o eliminar na concorrência, é o de mudar de tal modo todas as condições de modo a se tornar necessário um processo especial de adaptação. Nesse ponto, quanto à adequação a novo meio-ambiente, a Teoria do Ciclo schumpeteriana faz lembrar a Teoria da Seleção Natural elaborada por Charles Darwin.

Processo da Destruição Criativa

Joseph A. Schumpeter, no livro “*Capitalismo, Socialismo e Democracia*” (1943), afirma: as teorias da concorrência monopolista e oligopolista e as suas variantes populares podem ser usadas de dois modos para sustentar a opinião segundo a qual a realidade capitalista é desfavorável ao rendimento máximo na produção.

É possível alegar a produção nunca ter deixado de se expandir, apesar da sabotagem secular perpetrada pela burguesia indolente. Os defensores dessa proposição teriam de provar a taxa de crescimento observada se explicar por uma sequência de circunstâncias favoráveis, independentes do mecanismo da empresa privada e suficientemente fortes para vencer a resistência burguesa.

É justamente essa a questão discutida por Schumpeter no capítulo 9 deste livro. Contudo, os adeptos de tal variante pelo menos contam com a vantagem de evitar o problema de ordem histórica enfrentados pelos partidários da proposição alternativa.

Esta afirma, outrora, a realidade capitalista ter tendido a favorecer um rendimento produtivo senão máximo pelo menos considerável a ponto de constituir um elemento importante em qualquer avaliação séria do sistema. Mas, de lá para cá, a posterior disseminação de estruturas monopolistas reverteu aquela tendência.

Primeiramente, isso envolve uma Idade de Ouro da concorrência perfeita inteiramente imaginária. Em dado momento e de algum modo, ela teria se transformado na Era Monopolista, muito embora seja evidente a concorrência perfeita nunca ter sido mais real de o que é atualmente, ou seja, inexistente.

Em segundo lugar, é necessário notar a taxa de crescimento da produção não ter diminuído a partir da década de 1890. Desde então, a preponderância das grandes corporações se afirmou pelo menos na indústria. Não há nada no comportamento das séries temporais da produção total capaz de insinuar uma “ruptura da tendência em longo prazo” de crescimento da produção.

Mais importante é a conquista do padrão de vida moderno das massas populares ter melhorado no período da “grande empresa” relativamente livre de entraves. Se arrolarmos os bens e serviços participantes do orçamento doméstico do operário moderno e acompanharmos a evolução dos seus preços a partir de 1899, não em termos monetários, mas em horas de trabalho exigíveis para comprá-los, isto é, os preços nominais de cada ano divididos pela taxa de salário-hora de cada ano, é surpreendente a taxa do avanço. Considerando a melhora espetacular das qualidades, parece ter sido maior – e não menor – do que nunca até o presente.

Se os economistas recorressem menos ao pensamento volitivo e mais à observação dos fatos, duvidariam imediatamente do realismo da Teoria da Concorrência Perfeita. Quando entramos nos pormenores e examinamos os itens individuais nos quais o progresso foi mais conspícuo, não chegamos à porta das firmas operando em condições de concorrência comparativamente livre, e sim à dos grandes conglomerados.

Estes, como no caso da mecanização da agricultura, também contribuíram para o progresso do setor competitivo. Porém, em mentes desconfiadas se insinua a chocante suspeita de talvez as grandes empresas, longe de pressionar o nível de vida para baixo, tenham-no elevado!

Uma análise fragmentos da realidade a partir de poucas ou apenas uma experiência vivenciada não permite tirar nenhuma conclusão válida acerca da realidade capitalista como um todo. O ponto essencial a compreender é: lidar com o capitalismo é lidar com um *processo evolucionário*.

Pode parecer estranho alguém passar por alto um fato tão óbvio como Karl Marx realçou há muito tempo. Entretanto, a análise fragmentária do individualismo metodológico gera o grosso das proposições dos economistas neoclássicos a respeito do funcionamento do capitalismo moderno. Eles persistem em deixar a evolução de lado.

O capitalismo é, por natureza, uma forma ou método de transformação econômica e não só não é, como não pode ser, estacionário. E o caráter evolucionário do processo capitalista não se deve meramente ao fato de a vida econômica transcorrer em um ambiente social e natural se transformando incessantemente e cujas transformações alteram os dados da ação econômica.

As rupturas eventuais (guerras, revoluções e assim por diante) geralmente condicionam as mutações industriais, mas *choques exógenos não são a sua principal causa motriz*. Esse caráter evolucionário também não se deve a um crescimento quase automático da população e do capital ou aos caprichos dos sistemas monetários. Eles tampouco figuram entre as suas principais causas motrizes.

O impulso fundamental, capaz de colocar e manter em movimento a máquina capitalista, é dado por:

- (a) os novos bens de consumo,
- (b) os novos métodos de produção ou transporte,
- (c) os novos mercados e
- (d) as novas formas de organização industrial criadas pela empresa capitalista.

O conteúdo do orçamento do operário, digamos de 1760 a 1940, não cresceu simplesmente com base em linhas invariáveis, mas sofreu um processo de mudança qualitativa. Do mesmo modo, a história do aparato produtivo de uma fazenda típica, a partir do início da racionalização da rotação dos cultivos, da lavra e da engorda intensiva do gado até a mecanização atual – somada aos silos e às ferrovias – é uma *história de revoluções*.

É composta de *revoluções tecnológicas* a história do aparato produtivo da indústria do ferro e do aço, desde o forno a carvão até o de hoje, e a do aparato produtivo de energia, desde a roda hidráulica até a usina moderna, e a do transporte desde a diligência até o avião. A abertura de novos mercados, estrangeiros ou nacionais, e o desenvolvimento organizacional da oficina de artesão e da manufatura para os conglomerados multinacionais ilustram o mesmo processo de mutação industrial.

Ele revoluciona incessantemente a estrutura econômica de dentro para fora, destruindo incessantemente a antiga, criando incessantemente a nova. *Esse processo de destruição criativa é o fato essencial do capitalismo*. O capitalismo consiste nesse processo e nele toda empresa capitalista tem de viver. Esse fato é relevante para o problema analisado por Schumpeter de duas maneiras.

Em primeiro lugar, como estamos às voltas com um processo onde todos os elementos demoram consideravelmente a revelar as suas verdadeiras características e os seus efeitos definitivos, não tem sentido avaliar o seu rendimento apenas em dado momento. Cabe-nos julgá-lo ao longo do tempo. Ele se desdobra em décadas ou séculos.

Um sistema complexo, incluindo também o componente econômico, em cada momento, nem sempre utiliza as suas possibilidades plenamente com o maior proveito. Pode, em longo prazo, seu desempenho ser inferior a um sistema compartimentado sem interações com outros componentes. Este segmento não interage, em certo momento, porque, para ele, deixar de fazê-lo pode ser uma condição para o nível ou a velocidade do rendimento em longo prazo.

Em segundo lugar, como estamos às voltas com um processo de crescimento orgânico, a análise de o que se passa em uma parte isolada dele – por exemplo, um conglomerado ou indústria individual – pode efetivamente esclarecer detalhes do mecanismo, mas não conduzir a conclusões mais gerais sobre o organismo total. Cada movimento da estratégia econômica só adquire o seu significado verdadeiro quando colocado em relação com esse processo e dentro da situação por ele criada.

Deve ser visto no seu papel de *vendaval perene* de destruição criativa. Não pode ser compreendido independentemente dele nem com base na hipótese de uma *calmaria perene*.

É precisamente essa a hipótese adotada pelos economistas adeptos da ideologia do livre-mercado (“*laissez-faire*”) ou competição perfeita, com a qual, em dado momento, examinam o comportamento de uma indústria oligopolista. Nela só observam as conhecidas manobras e contramanobras a visarem unicamente a altos preços e a restrições à produção.

Eles aceitam os dados dessa situação momentânea como se ela não tivesse passado nem futuro. Restringem-se ao que há para entender se interpretarem apenas o comportamento dessas empresas mediante o *princípio da maximização do lucro*.

A dissertação usual do teórico e o relatório comum da comissão governamental, praticamente, nunca tentam encarar esse comportamento em termos dinâmicos e/ou cíclicos. De um lado, é resultado de um fragmento da história passada e, de outro, é uma tentativa, por parte dessas empresas, de se manterem firmes em um terreno a deslizar sob os seus pés.

O problema usualmente tomado em consideração por economistas ortodoxos é *como o capitalismo administra as estruturas existentes*. Mas a questão relevante é a de saber *como ele as cria e como ele as destrói*. Enquanto não o reconhecer, o investigador faz um trabalho sem sentido. Tão logo o reconhece, a sua visão das práticas capitalistas e das suas consequências sociais se modifica consideravelmente.

Previsão do Passado para contar a História do Futuro

A maior ambição humana é inventar a “máquina do tempo”: viajar ao passado para verificar *o que aconteceu*, de fato, e ao futuro para observar *o que acontecerá* a fim de voltar ao presente e traçar um cenário com 100% de certeza. Imagine o *efeito riqueza* da descoberta individual de quando se iniciará o ciclo de alta de um ativo e de quando se reverterá a bolha inflada pelo comportamento de manada em busca da profecia autorrealizável. O especulador com certeza sairá do ciclo de alta exatamente antes do *crash*, vendendo tudo ao fim do *boom*! Acumulará todo o capital possível ao ter comprado mais barato e vendido mais caro, seguindo a Regra de Ouro do comércio!

História não é Ciência. Esta se divide em Ciência Pura com o mais alto nível de abstração e Ciência Aplicada com a reincorporação das demais áreas de conhecimento abstraídas para a elaboração de teorias puras em certa área disciplinar. Ambas são pré-requisitos para tomar melhores decisões práticas. A História busca as reconstituições dessas decisões em circunstâncias datadas e localizadas. Não é seu objetivo principal a análise dinâmica ao longo do tempo, mas sim o corte temporal para estudo do caso escolhido.

Já os economistas, os sociólogos, os cientistas políticos e outros profissionais das Ciências Sociais e Humanas, até mesmo médicos, pesquisam a evolução histórica. Aplicam seus conhecimentos conceituais específicos para elaborar, por exemplo, uma interpretação do Brasil ou traçar os caracteres da identidade nacional. Em síntese, os historiadores objetivam uma *reconstituição*; os demais buscam *explicação*.

Historiadores pesquisam *fontes primárias*: documentos oficiais ou não, cartas ou qualquer outra fonte de informação criada no

tempo estudado por autoridade ou pessoa com conhecimento pessoal direto dos eventos. Serve como fonte original da informação sobre a época. Elas são distintas de *fontes secundárias*. Estas, geralmente elaboradas pelos cientistas sociais, citam, comentam ou constroem conclusões baseadas nas fontes primárias levantadas pelos historiadores.

Sofremos com a incompreensão das cadeias causais entre política e ações ocorridas ao longo do tempo. Temos uma compreensão intuitiva para histórias “consistentes” ou “plausíveis”, mesmo elas não sendo verdadeiras. Mas foram narradas com *lógica-causal*.

Quanto mais convincente, impressionante e vívida é a descrição do acontecimento, tanto maior é o risco de cometer esse erro de pensamento. Desviamos de um olhar frio da verdade estatística. Por ela verificaríamos aquele fenômeno narrado ser ou não uma raridade. Ou mesmo inédito e não repetível.

Nosso problema não é apenas não conhecermos a história do futuro — também não sabemos tudo sobre o passado. Se quisermos conhecer a trajetória histórica muitas vezes consultamos um “vidente” capaz de fazer profecias reversas. Em vez de fazer previsão chamada de “processo *forward*” (para a frente), ele se utiliza de um “processo *backward*” (para trás), invertendo a seta do tempo.

Nassim Taleb diz: “as limitações impeditivas de, por exemplo, desfrutar um ovo, também nos impedem de aplicar Engenharia reversa na História”. O tempo é irreversível por maior que seja o desejo do capitão e seus seguidores de voltar à ditadura militar...

Como não há linearidade única, um pequeno estímulo em um sistema complexo pode levar a resultados não aleatórios grandes. O bater-de-asas de uma borboleta provoca furacão alhures, segundo a Teoria do Caos. Mas ela não aponta qual foi a borboleta.

Organizamos o caos de detalhes eventuais como fosse uma história com fio-condutor lógico. Queremos ela formar uma sequência ordenada pela qual poderíamos entender a dependência da trajetória – e seguir adiante até o futuro antes incerto e desconhecido.

Do ponto de vista retrospectivo, tudo parece ser uma clara consequência lógica e necessária da nossa hipótese levantada no presente a partir do conhecimento da “linha-de-chegada”. Nesse Viés Retrospectivo, algo novo, capaz de falsear o teste de nossa hipótese, ou é descartado ou é visto arrogantemente, tipo “eu sempre soube disso”. Somos “engenheiros de obra-feita” quando detemos “a fácil sabedoria *ex-post*”.

Falácia do historiador é julgar o processo a partir do resultado, fazendo “profecia reversa” ao contar a história a partir da linha-de-chegada no presente. Costuma contar a história dos vencedores, sendo os vencidos (e os dilemas entre caminhos alternativos) esquecidos – ou, propositalmente, “varridos para debaixo do tapete”.

Dirigimos nossa atenção a apenas um ou poucos aspectos do todo: um sistema complexo emergente de múltiplas interações dos seus diversos componentes. O cérebro humano abomina complexidade e louva sua transformação em simplicidade.

Por isso, busca o reducionismo. É a tendência consistente em reduzir os fenômenos complexos a seus componentes mais simples e considerar estes como mais fundamentais se comparado aos próprios fenômenos complexos observados.

Por exemplo, estamos vivendo tempos obscuros. Qual é a dimensão da atual crise? É uma Crise da Civilização em transição histórica para uma Era da Automação Robótica, quando a maioria das profissões atuais desaparecerá e predominará a desocupação empobrecedora em termos de dinheiro e espírito? Ou é apenas uma fase conjuntural?

Para obter as respostas a essas dúvidas inquietantes, apelamos à Teoria dos Ciclos. No âmbito da Economia, um ciclo é o tempo entre duas crises.

Ciclo é uma flutuação periódica e alternada de expansão e contração da maioria das atividades econômicas. Pode ser apenas nacional, mas com a abertura do mercado para a globalização costuma ter abrangência planetária. Um ciclo típico consiste em um período de expansão econômica, seguido de uma recessão, de um período de depressão e um novo movimento ascendente ou de recuperação econômica.

As Teorias da Superprodução e Subconsumo explicam os ciclos com base no aumento da produção, dos lucros e dos investimentos ir além, desproporcionalmente, do aumento da massa salarial ou do poder de compra dos consumidores. As Teorias Psicológicas ou Comportamentais argumentam a atividade econômica ser influenciada por “estado-de-confiança” ou ondas de pessimismo e otimismo. As Teorias Monetárias do Ciclo baseiam-se em alavancagem e desalavancagem financeira provocarem variações dos níveis das taxas de juros e daí na demanda de crédito para investimentos.

Schumpeter apresenta três ideias essenciais para entender o capitalismo: inovação, empreendedorismo e crédito. O crescimento econômico e a mudança tecnológica são acompanhados do chamado por ele de “destruição criativa”: substituir o velho pelo novo. Novos setores atraem e desviam recursos dos antigos. Novas empresas absorvem os negócios daquelas já estabelecidas. Novas tecnologias tornam obsoletas as competências e os equipamentos existentes.

O processo de desenvolvimento econômico e as instituições inclusivas sobre as quais ele se baseia criam tanto vencedores quanto perdedores na arena política e no mercado econômico. O temor da destruição criativa se encontra na origem da oposição às instituições políticas e econômicas *inclusivas* – e da defesa das *exclusivas* por parte de conservadores, seja da casta dos mercadores, seja da dos militares, em aliança para manter seus privilégios à custa dos outros.

Schumpeter relaciona os períodos de prosperidade ao fato de o empreendedor inovador, ao criar novos produtos, ser imitado por empreendedores copiadores. Estes investem recursos para também produzir os bens criados pelo empresário inovador. Consequentemente, uma onda de investimentos de capital ativa a economia, gerando a prosperidade e o aumento do nível de emprego.

À medida que as inovações tecnológicas ou as modificações introduzidas nos produtos antigos são absorvidas pelo mercado e seu consumo se generaliza, a taxa de crescimento da economia diminui. Tem início, então, um processo recessivo com a redução dos investimentos e a baixa da oferta de emprego.

A alternância entre prosperidade e recessão, isto é, a descontinuidade no aumento de produção, é vista por Schumpeter

dentro do contexto do processo de desenvolvimento econômico. É um obstáculo periódico e transitório no curso normal de expansão da renda nacional, da renda per capita e do consumo.

Até o aparecimento da Teoria do Desenvolvimento de Schumpeter, as discontinuidades cíclicas eram explicadas por economistas em função das flutuações da atividade cósmica do sol, da alternância de boas e más colheitas, do subconsumo, da superpopulação etc. Sua grande contribuição foi estabelecer a correlação entre o abrupto aumento do nível de investimento após as inovações tecnológicas, transformadas em produtos para o mercado. O período subsequente de prosperidade econômica, após a incorporação da novidade aos hábitos de consumo da população, é seguido por uma redução do nível de emprego, produção e investimento.

O domínio da política econômica keynesiana na reconstrução do pós-guerra, quando a demanda efetiva era fomentada também por gastos públicos em investimentos, foi questionado pelos economistas da *supply side economics*. Suas ideias neoliberais ficaram conhecidas como *reaganomics*. Vivemos a crise dessa Era do Neoliberalismo. No retrocesso brasileiro é pior: sofremos a tentativa anacrônica da aliança *Chicago's Oldies* e casta dos militares impor a política econômica do Chile da ditadura do Pinochet!

Hoje, assume maior importância o estudo Teoria do Desenvolvimento schumpeteriana. Ela justifica intervenção estatal, isto é, a política do Estado empreendedor, dada a ausência de empreendedores inovadores na periferia. O Capitalismo de Estado chinês está superando o Capitalismo de Mercado ocidental. Ele elabora um planejamento indicativo para "iniciativas particulares" contribuir com estratégias benéficas ao desenvolvimento nacional com inclusão social. Aqui, o neoliberalismo quer a redução governamental ao Estado mínimo. Até em uma nova crise de destruição criativa o empresariado conservador pedir novamente socorro ao Estado.

Capital e Dívida: Ciclos de Endividamento

Li uma “frase esperta” não me lembro onde: “Tentar analisar o capitalismo e deixar de lado bancos, dívidas e dinheiro é como tentar analisar voos de pássaros e ignorar eles terem asas. Boa sorte!”

Alguns autores da literatura de “financeirização” consideram o capital financeiro como improdutivo. Por definição, ele se restringe à circulação e à troca de propriedades privadas. Por isso, desejam cindi-lo do capitalismo! Ora, o capital-dinheiro é acumulado previamente e daí contrata a força do trabalho despossuída e/ou livre para se vender, criando a relação de produção capitalista. O capitalismo é um sistema financeiro complexo com múltiplos componentes interagindo, entre outros, capital e dívida.

Joseph Schumpeter destaca, no capitalismo, seus componentes inovação (“destruição criadora”), empreendedorismo e crédito. O inovador, muitas vezes, necessita usar dinheiro de outras pessoas em benefício próprio. Ao conseguir associados (e capital), para executar seu projeto, seu *ganho de fundador* é obter uma participação acionária com divisão de lucros ou prejuízos – e comandar a gestão. Sendo bem-sucedido, além de receber dividendos, devido aos direitos de propriedade, os sócios podem fazer a abertura de capital: uma oferta pública inicial (IPO) de parte minoritária do capital social com cotação atribuída por mercado de ações. O próximo passo é tomar dinheiro emprestado para fusões e aquisições de concorrentes. Com a elevação do valor de mercado da empresa-*holding*, há enriquecimento de todos os sócios.

Crédito é acreditar. Conceder confiança quanto a uma antecipação do poder de compra a ser recebido no futuro. Quando é usado para gerar renda, o retorno alavancado do projeto terá de superar os juros para compensar o risco do contrato mútuo estabelecido entre mutuante e mutuário. Se for usado para ganho de capital, a aposta é na manutenção de tendência firme de alta de preço. Aí funciona a “regra de ouro” do comércio: comprar mais barato com a expectativa de revender mais caro.

Quando o cenário futuro consensual é de haver uma tendência firme de alta nas cotações dos ativos, os credores ficam menos exigentes de garantias na concessão de crédito, porque a circunstância esperada é a valorização do colateral no mercado. A

recompensa do credor será o recebimento dos juros. Estaria supostamente garantido, devido ao crescimento maior da renda do devedor. A conjuntura, então, é de “dinheiro farto e barato” em vez de “crédito apertado”. Dessa forma há a geração de grandes ciclos de endividamento na economia de mercado capitalista.

O ciclo se inicia com a concessão de crédito para o devedor comprar algo por conta de o credor antecipar seu possível ganho. O devedor toma emprestado do futuro. Tudo bem, se os rendimentos esperados se confirmarem. Se forem frustrados, no caso do setor público, haverá provavelmente um ajuste fiscal, e no caso do setor privado, espera-se uma desalavancagem empresarial e pessoal, isto é, um esforço profundo para diminuir o grau de endividamento em certo prazo.

O tomador de empréstimo se compromete com um tempo de sacrifício futuro. O devedor deverá gastar menos do seu potencial poder de compra, para pagar o crédito. Em um ciclo de endividamento se gasta no presente mais além do recebido em renda, mas depois se gasta abaixo do possível se a renda esperada for confirmada. Isto é verdade para indivíduos ou empresas, mas um Estado soberano não pode ser confundido com essa postura protegida ou prudencial. Em geral, ele faz a rolagem (ou refinanciamento) da dívida pública, afinal, títulos de dívida pública oferecem risco soberano. Um Estado com poder de emissão de moeda de curso forçado não quebra.

No início do ciclo de crédito, agentes obtém mais dinheiro face às propriedades existentes. Se o preço de oferta, isto é, o custo de produzir ativos novos, é superado pelo preço de demanda, ou seja, o valor de mercado dos ativos usados, há incentivo para produzir, empregando gente e gerando renda. Porém, poderá haver preferência por obter dinheiro de maneira mais fácil com a conversão do dinheiro em ativos já existentes com cotação em alta firme. Os especuladores tomam empréstimos para adquirir esses ativos imobiliários e acionários. Depois, será necessário mais dinheiro para pagar juros e amortizações. Se não o tiver, terá de vender propriedades por preço com desconto para levantar o dinheiro.

No início da especulação, “a propriedade reina”; no fim, “o dinheiro reina”. Há necessidade de o investidor balancear, ao longo do

ciclo, sua carteira de ativos entre imobilizados, financeiros e líquidos. Os agentes econômicos especuladores solicitam crédito para comprar ativos; os protegidos investem para ganhar juros. Seus depósitos a prazo constituem passivos para lastro do crédito. Os investidores com dinheiro imobilizado em propriedades ou construções têm necessidade de empréstimos bancários de capital de giro para pagar seus funcionários e fornecedores.

Empréstimos criam movimento ascendente e auto reforçador de alta de preços dos ativos existentes. Os devedores se baseiam na expectativa de seguir uma tendência firme de alta. Se houver uma reversão geral de expectativas, quando rendimentos ou ganhos de capital ficarem abaixo do custo dos empréstimos, o ciclo se inverte em movimento descendente com retroalimentação mais rápida. Passa-se, rapidamente, da euforia para o pânico, se todos os devedores venderem ao mesmo tempo para pagar contratos, ou seja, o compromisso contratual é certo por conta de penalidades, inclusive falência, enquanto a receita é incerta.

Se mais e mais devedores atrasam seus pagamentos se gera um risco sistêmico. Nessa conjuntura, os próprios empresários neoliberais solicitam ao governo intervir no "livre-mercado", quando devedores e credores podem falir e a economia entrar em colapso.

Se esses ciclos de expansão e contração ocorrerem, repetidamente, em sequência contínua, são criadas as condições para a detonação da Crise de Grande Dívida. Sua resolução se dá com um processo lento e gradual de Desalavancagem Financeira.

O desempenho médio anual da economia brasileiro nos séculos XX e XXI, isto é, de 1901 a 2018, foi de 4,4% ao ano. Nas quatro primeiras décadas, o PIB real ficou em torno dessa taxa. A partir da II Guerra Mundial, nas quatro décadas seguintes, essa média passou para 7,1% aa. Então, em 1980, findou a Era Desenvolvimentista e se iniciou a Era Neoliberal, a taxa média anual de crescimento do PIB real baixou para 2,1% aa. Pior, nas década dos 80's houve queda absoluta da renda per capita (-0,5% aa), assim como na atual década (-0,3% aa). Nos anos 90, seu crescimento foi de apenas 0,9% aa. Na primeira década do século XXI, a renda per capita cresceu 2,5% aa.

Em sua defesa, os neoliberais alegam 1.525% ter sido a média da inflação em três anos até 1990, a maior alta da série temporal desde o início do século XX. A menor da série iniciada em 1912 foi a deflação de -4,5% em três anos até 1931, ou seja, durante a Grande Depressão após 1929. A seguir esse argumento, a média trienal de 3,5% aa até 2019 seria fruto da Grande Depressão de 2015 e 2016. Os neoliberais priorizam a todo custo (social) o combate ao risco da “eutanasia dos rentistas”, isto é, a taxa de inflação superar a taxa de juro prefixada dos investimentos financeiros.

Eles criticam o “dinheiro de helicóptero”, lançado por desembolsos do BNDES: R\$ 1,450 trilhão (em reais constantes de 2018) de 2009 a 2014. Sua atuação anticíclica, nesse período, irrigou com crédito direcionado para infraestrutura em torno de R\$ 88 bilhões ao ano, enquanto no ano corrente até setembro se restringiu a apenas R\$ 17 bilhões.

Cerca de R\$ 105 bilhões foram disponibilizados para o programa habitacional MCMV entre 2009 e 2018, cerca de 16 milhões de pessoas foram beneficiadas com as 4 milhões unidades habitacionais entregues. Foram gerados 1,2 milhão de empregos, sendo 775 mil postos diretos nas obras. E o subsídio do Tesouro Nacional foi pago com R\$ 163 bilhões arrecadados por toda a cadeia produtiva no período.

Apesar desse bom resultado em termos de emprego e renda per capita, os neoliberais criticam o denominado por eles de “Capitalismo de Compadrio”: a atuação anticíclica de bancos públicos com crédito direcionado mais barato em longo prazo para os investidores obterem uma taxa de retorno alavancada nos empreendimentos. Colocam a idealizada “competição pura” acima de tudo.

O bloco de investimentos em infraestrutura foi interrompido em 2015, de modo inesperado pela maioria dos eleitores, por um ciclo recessivo causado pela nomeação de um economista neoliberal como ministro da Fazenda. Provocou sucessivos choques: fiscal-tarifário, inflacionário, cambial e de juros.

Caso tivesse havido queda de metade das receitas esperadas, a administração pública pragmática teria de refletir. Uma obra pública prioritária não vale $\frac{1}{2}$ a mais, 2% aa durante uma concessão de 25

anos? É importante o gestor considerar o custo de oportunidade de não ter infraestrutura.

Na hipótese de 20% dos empréstimos terem ficado inadimplentes em 50%, as perdas seriam 10% da dívida com crédito direcionado. Este representava cerca de 1/2 do total de 54% do PIB no auge (2015). Isso levaria à uma socialização da perda de 2,7% do PIB ou um custo socializado de 0,7% do PIB ao ano durante um mandato de 4 anos. Seria um custo intolerável para uma concessionária, mas suportável pela sociedade.

Ciclos de *booms* e *crashes* é próprio da economia de mercado capitalista. Cabe ao gestor público disseminar com justiça social as perdas com dívidas. Uma desalavancagem financeira com o maior percentual da dívida em moeda nacional é deflacionária à brasileira, enquanto em moeda estrangeira provoca uma desalavancagem inflacionária com risco de hiperinflação, devido à fuga para a dolarização à argentina. O bom gestor, se for desenvolvimentista, saberá avaliar melhor os riscos socioeconômicos e políticos com refinanciamentos ao longo do tempo, enquanto providencia a prioritária retomada do crescimento da renda e do emprego, inclusive para diminuir a relação dívida / PIB.

Uma evidência do planejamento indicativo ser melhor é a seguinte: em dezembro de 2018, a relação Crédito Amplo / PIB na China foi 244%, enquanto no Brasil atingiu 138%: R\$ 9,4 trilhões, considerando dívidas pública, privada, externa e com mercado de capitais. Mas o PIB chinês atingiu US\$ 14,9 trilhões, enquanto o PIB brasileiro caiu para US\$ 1,8 trilhão.

O Capitalismo de Estado chinês soube usar bem o instrumento de alavancagem financeira para expandir sua infraestrutura. O Capitalismo de Compadrio brasileiro, administrado por adeptos da competição pura, livre-mercado ou "*laissez-faire*", não sabe superar "o samba de uma nota só": a austeridade fiscal recessiva.

Bancos Digitais e *Fintechs* ameaçam os *Big Five* Bancos Brasileiros?

Brett King, autor do livro *Bank 4.0: Banking Everywhere, Never at a Bank* (UK; John Wiley & Sons; 2019), apresenta uma linha do tempo na história bancária mundial.

O Banco 1.0 começou na Itália com a família Médici no Século XII. De 1472 a 1980, os bancos tradicionais configuraram um sistema bancário ramificado em rede de agências como pontos de acesso. Com o dinheiro emprestado sendo depositado nessa rede, o sistema possibilitava o multiplicador monetário. Elevava-se em função de menor saque de papel-moeda. Esta retirada determinava a necessidade apenas de reservas bancárias fracionárias, quando a Autoridade Monetária não exigia recolhimento compulsório.

O Banco 2.0 representou o surgimento do banco de autoatendimento, definido pelas primeiras tentativas de fornecer acesso bancário fora do horário comercial do banco. Iniciado com caixas eletrônicos, se acelerou a partir de 1995 com a comercialização de banda larga para acessar à Internet.

O Banco 3.0 representa o sistema bancário quando e onde o cliente precisar, devido ao surgimento do *smartphone* em 2007. Acelerou a mudança para pagamentos móveis, P2P e bancos inovadores construídos sobre a base de "celulares bancários" [*mobile banking*]. Esse canal virtual é visto como agnóstico por quem o considera um fenômeno sobrenatural inacessível à compreensão humana. Significa "desconhecido" ou "não cognoscível". A experiência bancária deixa de ser presencial.

O Banco 4.0 está onipresente desde 2017. Entrega produtos bancários em tempo real através de camadas de tecnologia. Oferece experiências contextuais, engajamento do cliente sem atrito e um aconselhamento inteligente, baseado em IA (inteligência artificial). *Omni-channel digital* permite a integração das diversas opções de atendimento ao cliente sem requisito de existir uma rede de distribuição física. Transfere-se via TED e saca-se em rede de ATM's.

A questão-chave para muitos é a do título: bancos digitais e *fintechs* ameaçam os *big five* bancos brasileiros? Uma resposta cabal requer o exame de dados e informações.

A crise de 2008 gerou uma onda de desconfiança em relação aos bancos, justamente quebrando um requisito básico para o funcionamento do sistema bancário: *a confiança*. Os clientes necessitam confiar na garantia de existência de sua “moeda invisível”, isto é, a escritural ou digital, contabilizada a partir de depósitos à vista.

Quando leigos descobrem os bancos só deterem uma fração em papel-moeda do total de seus depósitos, em circunstâncias de *crise de confiança*, podem provocar uma corrida bancária. Aí o Banco Central tem de conceder empréstimos de liquidez aos bancos, enviando carros-fortes com o papel-moeda para demonstrar a “prova-viva” da solidez ou saúde bancária, chamada por economistas pernósticos de *higidez sistêmica*.

A descoberta do poder do sistema bancário multiplicar moeda, como um fruto do efeito de rede, inspirou *nerds* em tecnologia. Os *cyberpunk* (ou ciberanarquistas) mesclaram ciência avançada, como as tecnologias de informação e a cibernética, com tentativa de mudança radical na ordem social. Criaram a *criptomoeda* ou o *bitcoin*.

O desejo de afastamento físico em relação a banco também impulsiona a nova geração a usar *fintech* pela facilidade de acesso a novas tecnologias. Além de jovens estudantes ou profissionais terem *smartphones* com acesso à internet, os serviços de armazenamento de dados em nuvem baratearam a montagem de uma empresa digital.

Fintechs são distintas de “bancos digitais”. Elas são altamente especializadas: algumas têm dois ou três produtos, mas a grande maioria oferece apenas um. Tentam automatizar algum serviço bancário para serem mais ágeis e terem custos menores.

No Brasil, surgiram mais *fintechs* a partir de 2014. Em junho de 2019, segundo o Radar FintechLab, existiam apenas 12 bancos digitais, mas 529 *fintechs*. O maior número (151) era de pagamentos, depois, 95 de empréstimos, 90 de gestão financeira, 75 para eficiência financeira, 38 investimentos, 37 seguros, 36 *criptocurrency*, 25 *funding*, 19 negociação de dívidas, 12 câmbio e remessas e 12 multiserviços.

Exemplos distinguem uma da outra: a Neon e o Banco Inter. A primeira se apresenta apenas como uma conta 100% digital. Fornece um cartão de crédito sem anuidade pelo qual só paga o que gastar. O cliente pode pedir o seu cartão virtual direto no *app* Neon.

Apresenta o CDB Neon como uma evolução da poupança por render a partir de 95% do CDI, enquanto a poupança rende só 70% do CDI. É possível investir a partir de R\$ 10. Caso decida manter o valor investido pelo período de 3 anos, o rendimento vai crescendo até chegar a 101% do CDI. Mas pode ser resgatado a qualquer momento. São CDBs (Certificados de Depósito Bancário) de seu parceiro, o Banco Votorantim, garantidos pelo Fundo Garantidor de Crédito em até R\$ 250.000,00.

O cliente pode depositar na sua conta Neon, seja por transferência via TED ou DOC de outros bancos, seja por boleto bancário, emitido no *app* na aba *depósitos* e pago em qualquer banco ou casa lotérica. Não tem tarifa para transferências ou pagamento do boleto. O cliente pode sacar em qualquer caixa eletrônico da rede Bancos24Horas no Brasil e no exterior da Rede Plus. O primeiro saque mensal é grátis e os demais custam R\$ 6,90 se não tiver a Neon+ com 3 saques grátis a mais por 30 dias corridos. Em menos de dois anos, a Neon saltou de 40 mil para 2 milhões de clientes ativos.

Apesar de conceder também empréstimo pessoal, a Neon se apresenta só como uma *fintech*. Afinal, o que é um banco?

Assim como dinheiro se define por uma moeda capaz de cumprir suas três funções clássicas – meio de pagamento, unidade de conta e reserva de valor – um banco adquire uma concessão da Autoridade Monetária para cumprir também três funções clássicas:

1. prover um sistema de pagamentos com papel-moeda ou moeda eletrônica;
2. captar depósitos de terceiros, oferecendo aplicações financeiras seguras, líquidas e rentáveis para seus rendimentos financeiros substituírem renda do trabalho na fase inativa dos trabalhadores;

3. oferecer financiamentos para alavancagem financeira da escala do negócio e, em consequência, da rentabilidade dos capitalistas, além de conceder crédito ao consumidor para aquisição de bens com compras a prazo.

Banco digital provoca uma destruição criativa *à la* Schumpeter? Mistura inovação disruptivas, empreendedorismo, capital e crédito. Usa dinheiro de outros em benefício da própria expansão ao conseguir associados confiantes em seu projeto. O ganho do fundador é a manutenção de sua gestão e a participação acionária no grupo majoritário com divisão de lucros e/ou eventuais prejuízos. Com o sucesso do empreendimento, faz uma abertura de capital: IPO de parte minoritária com cotação atribuída por mercado de ações. Depois, toma dinheiro emprestado para fusões e aquisições de concorrentes, para elevação do valor de mercado e enriquecimento dos sócios.

Para conseguir escalar o negócio, a Neon recebeu uma nova rodada de captação (série B), de R\$ 400 milhões. O capital, levantado para dar escala ao negócio da startup, foi liderada pelo fundo americano *General Atlantic* e pelo Banco Votorantim, além dos fundos já investidores na primeira rodada: *Monashees*, *Omidyar Network*, do fundador do *eBay Pierre Omidyar*, *Propel*, *Quona* e *Mabi*. Em maio de 2018, captou R\$ 72 milhões.

O *SoftBank* é um conglomerado multinacional de origem japonesa com foco em tecnologia, com valor investido acima de US\$ 400 bilhões. Quase metade dos US\$ 97 bilhões do *Vision Fund*, criado pelo *SoftBank* para investir no setor de tecnologia, veio do Fundo de Riqueza Soberana da realeza saudita. Entre os maiores investimentos globais do *SoftBank* estão empresas como Uber, Alibaba, ARM e mais de 90 outras empresas de internet e tecnologias disruptivas. Possui 15% do capital de R\$ 2 bilhões do Banco Inter.

Este é o primeiro banco brasileiro 100% digital com uma completa plataforma de serviços financeiros. Ao longo de 23 anos, com o nome Intermedium mudou de financeira para banco, de regional para nacional, de crédito para serviços múltiplos. A partir de 2017, adotou a nova marca: Banco Inter.

Atingiu a marca de 3,3 milhões de contas digitais no 3T19, número 3,1 vezes maior em relação ao mesmo período do ano

anterior. Abre em média mais de 12 mil contas por dia útil. O número de clientes ativos atingiu 1,9 milhão, com crescimento de 192% frente ao 3T18. O *Cross-Selling Index* (CSI) atingiu 2,55 produtos por cliente. Alcançou 338 mil investidores ativos na Plataforma Aberta Inter (PAI), já representando 10% da base de clientes, crescimento anual de 3 vezes. O volume transacionado de R\$ 2,2 bilhões em cartões foi 2,5 vezes maior no último ano.

Ele se distingue de bancos tradicionais por quase $\frac{3}{4}$ dos clientes da conta digital estarem abaixo de 36 anos de idade. A renda mensal média dos clientes é R\$ 3.000: 43% até R\$ 2 mil e 31% entre esse valor e R\$ 4 mil. Por ser digital, tem clientes em 5.511 cidades brasileiras. Se apostar em mobilidade social, poderá crescer junto com seus clientes.

Obviamente, em números absolutos, os bancos digitais e as *fintechs*, em fase inicial de uma transição histórica no sistema bancário, não ameaçam os *big five* bancos brasileiros. Eles exemplificam o potencial da inovação disruptiva: a substituição de agências (e bancários) por aplicativos em celulares inteligentes. Os *big five* passam a copiá-los, associar-se ou a fazer parcerias com eles.

Para encerrar, apresento alguns números importantes e desconhecidos por não especialistas. Existem 330 milhões de cartões de débito emitidos, mas bem menos (115 milhões) estão ativos. Somando a parcela (70%) da população em Idade Ativa (15-64 anos) e a da idosa (acima de 65 anos), 10%, obtém-se 80% de 211 milhões ou 130 milhões pessoas. Descontando 15 milhões ocupados em zona rural, resulta em a população urbana, público-alvo dos bancos, estar praticamente toda “bancarizada” ao contrário do dito por muitos analistas levianos, inclusive estrangeiros.

No fim do ano passado, existiam 70 milhões de contas *mobile banking* e 53 milhões com uso de *internet banking* em amostra de 20 bancos do painel da pesquisa contratada pela FEBRABAN. Entre 2009 e 2018, o percentual de transações em agências, PAB, ATM, central de atendimento e correspondentes caiu de 70% para 31%. A parcela de *Internet, Home e Office Banking* permaneceu praticamente a mesma: 30%. Portanto, celular bancário (*Mobile Banking*) ocupou-se

daquela parcela de transações antes realizadas por atendimento presencial: era zero em 2009 e cresceu para 39% em 2018.

Considerando também POS (ponto-de-venda de cartões) estável no período em 16%, 60% das transações se davam em canais digitais (*Internet e Mobile Banking*) – eram 40% em 2012. Outros canais “físicos” caíram de 44% para 24% no período.

Desconsiderado os POS, os clientes passaram a priorizar os canais digitais para fazer operações sem movimentação financeira: de 62% em 2012 para 84% em 2018. Com movimentação financeira, no período, POS cresceu de 32% para 41%, canais digitais de 18% para 23%, enquanto outros canais (agências, ATMs, etc.) caíram de 50% para 36%.

Vale lembrar, há muitos anos, desde os anos 90s, os investimentos e as despesas em tecnologia bancária giram em torno de R\$ 20 bilhões por ano. Desse modo, os gastos anuais com tecnologia realizados pelos bancos são similares aos do governo no Brasil, cada qual equivalendo a 14% do total. No mundo, o setor público faz 16% e o setor bancário, também em segundo lugar, faz 13%. A diferença é o montante: US\$ 41,3 bilhões no Brasil e US\$ 2,8 trilhões no mundo.

Por fim, ressalto: com *o acesso à cidadania financeira*, alcançado durante o governo popular-democrático (2003-2016), todos nós participamos do sistema bancário. É um direito do cidadão – e devemos ser proativos em sua defesa!

Regras ou Arbítrio de Autoridades perante o Ciclo de Endividamento

O “pacote 3D” (Destruição, Demolição e Desmanche do Estado Nacional) busca implantar uma âncora fiscal – a meta da relação dívida bruta/PIB em 60% –, em longo prazo! Isto de maneira independente das distintas fases do ciclo de endividamento, típico de economia de mercado, e sem respeitar a alternância de poder via eleição democrática de programa econômico distinto. Baixou o espírito do Friedman no Guedes ao “tropicalizar” uma regra constitucional: em lugar da âncora monetária, a fiscal!

O processo de desalavancagem financeira deveria estar sendo conduzido de outra maneira, segundo o modelo elaborado por Ray Dalio. Ao substituir operações compromissadas por depósitos voluntários no Banco Central, a Autoridade Monetária provocaria a queda da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG: 18% do PIB).

Ao resgatar títulos de dívida pública transferiria dinheiro ao governo federal, permitindo-o aumentar os gastos com investimentos em logística e serviços de utilidade pública. Seriam programas de estímulos compensatórios da retração de gastos privados por pessimismo com o cenário futuro. Os bancos públicos poderiam também propiciar taxa alavancada do retorno em projetos de infraestrutura com parceria do setor privado. São subsídios sociais porque aumentam a renda dos cidadãos.

Em uma visão dinâmica, o maior endividamento público propiciará mais adiante pelo efeito multiplicador a expansão da renda de toda a economia e, em consequência, maior arrecadação fiscal. A elevação do déficit primário seria temporária, enquanto os encargos financeiros não caíssem pela queda da taxa de juro básica, atuando a política monetária de maneira coordenada com a política fiscal. A queda da relação dívida / PIB se dá não via corte de gastos públicos, mas sim com juros menores e elevação do PIB.

A tentativa de equilíbrio permanente de balanço orçamentário, de maneira estática, é anacrônica. Não permite a regulação coordenada de quatro medidas capazes de diminuir os encargos da dívida ao longo do tempo. Medidas deflacionárias se contrabalançam com medidas inflacionárias em uma "bela desalavancagem financeira".

Embora seja difícil convencer economistas mal (in)formados e/ou com interesses escusos em favor do mercado livre para ganhos privados com a coisa pública, qualquer crescimento orgânico, naturalmente, resulta em desequilíbrio na fase inicial da alavancagem financeira. Depois do *boom*, auge e reversão com *crash*, na fase de desalavancagem financeira as dívidas diminuirão em relação à renda se forem tomadas medidas adequadas e sem atraso para evitar o agravamento incontrolável da fragilidade financeira.

Fundamental e, portanto, prioritário para a política econômica é incentivar a retomada do crescimento econômico sustentado – e não

priorizar nessa fase o combate à inflação, caso a economia esteja em *estagflação*. Se ela estiver, como agora está a brasileira, em *estagdesigualdade*, menos razão terá a Autoridade Monetária para abortar qualquer tentativa de retomada do crescimento com um choque de juros.

Ciclos de feedback são interconexões: os de reforço fazem o sistema se mover; os de equilíbrio ou balanceamento o impedem de explodir ou implodir. Com *reforços de feedback*, se o Banco Central elevar a taxa de juro, equivocadamente, quando a conjuntura se caracterizar por desemprego e excesso de capacidade ociosa, provocará a *estagdesigualdade*. Quanto mais alguns têm estoque de riqueza financeira acumulado mais eles ganham – e os trabalhadores perdem emprego. Sem regulação discreta da economia de mercado, os ciclos amplificam movimentos, sejam virtuosos, sejam viciosos.

No ciclo de balanceamento, é necessário combinar, consistentemente, corte de gastos públicos não prioritários, redução da dívida ao ser refinanciada com menor juros, redistribuição de riqueza por meio de tributação progressiva e política social ativa, e “helicóptero de dinheiro”, isto é, emissão monetária para gasto em investimento público. Com o lançamento da moeda de curso forçado a comunidade e o mercado pagam impostos para remunerar as políticas públicas executadas pelo Estado. Assim se mantém estabilidade social e econômica. Em longo prazo, uma não existe sem a outra.

A emissão monetária não provoca inflação se ela estiver apenas compensando a queda da demanda por crédito, dada a carência de gastos privados, seja em consumo, seja em investimento. O que importa, quando há recessão, é provocar a expansão desses gastos para retomar o crescimento da renda. Para isso, cabe elevar a quantidade de dinheiro direcionada para quem tem maior propensão a consumir: os mais pobres.

Para diminuir a fragilidade financeira, a taxa de crescimento da renda tem de ser superior ao da taxa de juros incidente sobre a dívida acumulada. Não só as empresas não-financeiras como também o governo do país, ambos passam por uma *desalavancagem financeira*.

Se, mesmo sob controle dos gastos, a dívida cresce ao ano de acordo com a taxa de juro média anual e o PIB tem ritmo inferior, não se consegue diminuir, relativamente, o encargo da dívida. O gasto produtivo, financiado por emissão monetária, permitiria obter uma taxa de crescimento da renda acima da taxa de juro.

A impressão monetária será mal utilizada se ocorrer em excesso quando o crescimento já se aproximar do pleno emprego, sob o risco de provocar uma “inflação verdadeira” com a plena ocupação da capacidade produtiva. Mas isso não acontece durante a estagnação.

Outro risco desse excesso é a fuga de capitais para o exterior e/ou a dolarização. Um sistema bi monetário, com moeda estrangeira como reserva de valor e unidade de conta, provocaria hiperinflação.

Uma bela desalavancagem financeira exige arbítrio das Autoridades orientada por uma equipe econômica plural, senão desenvolvimentista. Monetarista abomina o efeito real da política monetária expansionista, porque ele ocorreria, segundo Milton Friedman, somente enquanto houvesse “ilusão monetária”.

Esta ilusão se deriva das imperfeições no canal de informações. Possibilitam enganar quanto ao futuro, devido à defasagem de percepção entre os agentes econômicos sobre as variações de preços relativos e as do nível geral de preços. Confundem as variações nominais e as reais.

O arbítrio de uma equipe econômica qualificada teria de enfrentar as defasagens temporais entre resposta dos gastos e dos preços às variações (positivas ou negativas) na taxa de juro. A resposta dos condutores da política monetária teria de estar muito atenta às mudanças na economia. Elas tendem a converter os esforços discricionários estabilizadores em desestabilizadores, se enganá-los com “falsas partidas-e-paradas”. O estado cíclico da economia poderia já ter se alterado antes de começarem a surtir os efeitos da política monetária discricionária.

As principais *defasagens temporais* são as quatro seguintes.

1. *Defasagens de reconhecimento*: de percepção e interpretação, considerando o tempo a ocorrer entre a coleta de dados e a capacidade de analisá-los.
2. *Defasagens administrativas*: de tomada de decisão, quando leva em conta o grau de centralização governamental e outras considerações extra econômicas para justificar *atrasos*.
3. *Defasagens de implementação*: o tempo necessário para executar as novas políticas, fazendo a regulamentação, a difusão e os esclarecimentos necessários.
4. *Defasagens de impacto*: de efeito macroeconômico, ou seja, o tempo requerido para as novas políticas afetarem a economia através da mudança de expectativas e do ajuste de portfólios dos agentes econômicos.

Quando há a retomada do crescimento da renda, os tomadores de empréstimos ganham *credibilidade*. Os credores voltam a emprestar por conta da queda do seu risco de os devedores não pagarem e os colaterais (garantias) não terem o mesmo valor-de-mercado.

A *desalavancagem* tanto do setor público quanto do setor privado ocorre quando os encargos relativos da dívida face à renda começam a cair. Os consumidores adquirem condições de consumir mais. A capacidade produtiva volta a crescer com os investimentos. Passa-se à *fase de reflação* no ciclo da dívida em longo prazo.

O *processo de desalavancagem* é terrível para a sociedade quando é malconduzido pela equipe econômica com orientação equivocada de um ministro centralizador. Aqui-e-agora, no Brasil hoje, um formado na velha Escola de Chicago, de maneira autoritária, busca aprovar regras para governos futuros em novas fases do perene ciclo de endividamento em longo prazo!

A *fase de alavancagem* pode durar $\frac{1}{2}$ século ou mais. A depressão dura de dois a três anos e a reflação, quando os encargos da dívida caem relativamente à renda, perduram de sete a dez anos até a economia voltar à normalização. Daí deriva o termo "década perdida".

Por exemplo, no Brasil, o endividamento externo dos anos 70 levou às décadas perdidas dos anos 80 e 90. Antes, o endividamento interno dos anos 50 tinha levado à crise dos anos 60. Depois, também um endividamento interno de 2004 a 2014 provocou a atual desalavancagem financeira.

Em conclusão, ao modelarmos o ciclo de dívida oscilante em curto prazo sobre largas flutuações em longo prazo, ele flutua em torno de uma linha de tendência de crescimento da produtividade também em longo prazo.

Esse modelo, elaborado por Ray Dalio, em seu livro *Principles For Navigating Big Debt Crises* (Bridgewater; 2018), propicia uma análise de onde estávamos antes, qual é a conjuntura atual e para qual destino estamos provavelmente nos dirigindo. O *processo de desalavancagem*, aqui-e-agora, está sendo conduzindo de maneira equivocada através de regras perenes impostas para uma economia de mercado de natureza cíclica.

Há três “regras de ouro” a seguir por *policy makers* condutores da política econômica:

1. não deixar a dívida crescer em ritmo superior ao da renda, senão os encargos financeiros esmagarão o lucro e a arrecadação fiscal;
2. não deixar a renda, composta por salários, lucros, alugueis e juros, crescer mais rapidamente face à produtividade real, senão as empresas não-financeiras – e a economia como um todo – perderão competitividade;
3. executar políticas públicas e incentivar as iniciativas privadas para aumento da produtividade, porque em longo prazo é o que mais importa!

Capítulo 3 - Polarização Política

Facada no Brasil em 3 D: Destruição, Demolição e Desmanche do Estado Nacional

A vida nacional vive um processo de demolição. Depois de golpe semi-parlamentarista, presenciamos o golpe contra o Estado nacional vindo de dentro do Poder Executivo. Os brasileiros democratas só reagirão quando for demasiado tarde para fazer seja o que for necessário? Aí, então, nos aperceberemos, definitivamente: *nunca mais seremos os mesmos.*

A regressão histórica parece afrontar uma lei física ao impor a *reversibilidade do tempo*. Voltamos ao “espírito do tempo” da ditadura militar, embora ainda estejamos em um regime aparentemente democrático. Porém, o pacto constitucional estabelecido em 1988 está sendo afrontado por emendas constitucionais em profusão. O atual Congresso Nacional, eleito em circunstâncias políticas já ultrapassadas, não tem a legitimidade política de uma Assembleia Constituinte, eleita fosse para essa finalidade de uma maneira mais representativa de toda a sociedade.

Uma facada accidental, a eleição do esfaqueado por conta da projeção midiática e de sua ausência em debate público, além do oportunismo neoliberal, tudo isso está alterando a história brasileira através de reversão das conquistas sociais ocorridas após o regime militar.

É a hora da revanche do corporativismo da caserna com o apoio informal de tropas milicianas paramilitares. Estas constituem o braço-armado do neofascismo tupiniquim. O crime organizado contra a Nação age também em outros podres poderes.

Um Estado mafioso surge quando autoridades do governo estão vinculadas ao crime organizado. Estabelece-se quando elas, policiais e/ou militares, fazem negócios ilícitos.

A corrupção política é o uso das competências legisladas aos membros do governo para fins privados ilegítimos. Desvio de poder do governo para outros fins, como a repressão de opositores políticos

e a violência policial em geral contra a comunidade, tem sido constante.

A captura do regulador é outra forma de *corrupção política*. Ela ocorre quando uma agência reguladora, criada para agir de acordo com o interesse público, age em benefício de interesses comerciais ou políticos de grupos de interesse dominantes do setor daquela agência reguladora. Por exemplo, houve a sinalização do mal-educado ministro da Educação de um “liberou geral” para os grupos privados de ensino.

Fisiologismo é um tipo de relação promíscua onde as ações políticas e decisões governamentais são tomadas em favorecimentos a interesses privados, em detrimento do bem comum. Ocorre frequentemente no Congresso Nacional, mas também no Executivo.

Os partidos políticos fisiologistas apoiam qualquer governo, independentemente da coerência entre as ideologias e os programas. Apenas visam conseguir concessões em negociações por cargos ou mesmo diretamente por dinheiro para campanha eleitoral, senão para enriquecimento pessoal.

Nepotismo é o termo utilizado para designar o favorecimento de parentes em detrimento de pessoas mais qualificadas, especialmente, quando diz respeito à nomeação ou elevação de cargos. Essa concessão de privilégios ou cargos a parentes no setor público distingue-se do *favoritismo* simples. Este não implica relações familiares com o favorecido, escolhido entre amigos dos filhos, tipo presidências do BNDES e do IBGE... Nunca o *filhotismo* (ou apadrinhamento familiar) foi tão descarado como no atual governo brasileiro.

Cleptocracia significa, literalmente, “governo de ladrões”, cujo objetivo é a privatização do bem-comum de um país. Ocorre quando uma nação deixa de ser governada por um Estado de Direito imparcial e passa a ser governada pelo poder discricionário de pessoas do aparelhamento do poder político em diversos níveis.

Conseguem transformar esse *poder político* em valor econômico, institucionalizando formas de corrupção como o nepotismo e/ou o filhotismo. Estas ações delituosas ficam impunes,

quando todos os poderes, inclusive a Polícia e a Justiça, desde as do Estado do Rio até as da União, se corrompem.

O *clientelismo* denota a prática de distribuir cargos, favores e outros benefícios aos seguidores em troca de apoio político. Ele se baseia no princípio do “toma lá, da cá”.

Coronelismo teve início no plano municipal durante a República Velha. Hoje, o “capitanismo” é exercido sob forma de hipertrofia privada sobre o governo federal do capitão. Deriva dele a desorganização dos serviços públicos e o *mandonismo*. O desejo de mandar em quaisquer áreas, inclusive na de costumes e privacidade pessoal, utiliza-se de prepotência no uso exagerado do poder.

A *plutocracia* é um sistema político no qual o poder é exercido por representante do grupo mais rico instalado no ministério da Economia. *Corporocracia* é o “governo das grandes empresas”. Ocorre quando o poder exercido em nome do povo é transferido do Estado para submissão ao controle indireto realizado por (e pró) empresas privadas.

O *capitalismo de compadrio* refere-se a uma economia onde o sucesso nos negócios depende das estreitas relações entre empresários e ministros do governo. Isto pode ser demonstrado pelo *favoritismo* na distribuição de autorizações legais, nos subsídios do governo, nos incentivos fiscais especiais, ou outras formas de *dirigismo*.

Esse *capitalismo clientelista* surge quando o fisiologismo político transborda para o mundo empresarial. As amizades interesseiras e os laços familiares entre os empresários e o governo enganam a economia e a sociedade. A postura avessa à *impessoalidade* no trato da coisa pública corrompe os ideais de bem público.

A austeridade fiscal é um dos três pilares centrais do *neoliberalismo*, juntamente com a liberalização dos mercados, em especial o de trabalho e o financeiro, e as privatizações. A privatização da gestão do Estado, isto é, agir nele com a lógica mercantil ou financeira de empresas, pode provocar um desastre econômico, social e ecológico.

A racionalidade dessa política neoliberal é a defesa de interesses classistas ou de castas específicas. No caso do “pacote para o Estado mínimo”, a aliança atual entre a casta dos militares e a dos mercadores-financistas é preservada em conjunto com a proteção das subcastas do Ministério Público, dos policiais e militares. Esse desmanche estatal tende a corroer a democracia e fortalecer o poder de grandes corporações empresariais.

Os capitalistas imaginam se beneficiar dessa *política de austeridade* por conta de:

1. ao manter a recessão e o desemprego, reduzirem-se pressões salariais e, com isso, o empresário individualista imagina aumentar o lucro até constatar a queda da demanda agregada, quando toda a classe empresarial e o Estado cortarem salários, tendo como efeito final o aumento da desigualdade de renda;
2. o corte de gastos públicos e a redução das obrigações sociais supostamente permitiria futuros corte de impostos das empresas e do *top* rico da pirâmide – mas isso foi feito só nos Estados Unidos; e
3. a redução da quantidade e da qualidade dos serviços públicos, além do corte de direitos na Previdência Social, aumentaria a demanda de parte da população por serviços privados em setores como educação, saúde e administração de ativos de terceiros na Previdência Privada, o que propiciaria mais mercado.

Sob outra ótica social, está ficando claro com a 4ª Revolução Industrial em automatização e/ou robotização, os empreendimentos privados não serem suficientes para empregar toda a força do trabalho em busca de ocupações para receber renda. O Estado necessitará cuidar da população “excedente” sob o risco de explosão social à chilena. Romperá o pacto social para uns gerarem empregos para outros. Pode ser a gota d’água... o desmanche do Estado brasileiro.

A contração do gasto público, em fase de *estagdesigualdade*, não aumenta a demanda, ao contrário, essa contração reduz ainda mais a demanda agregada. Quando todos os componentes privados da demanda final – o consumo das famílias, o investimento e a

exportação líquida – estão em processo de retração, se o governo contrair a demanda pública, obviamente, a crise se agravará pelo processo multiplicador negativo.

Para justificar a austeridade, demagogos fazem a comparação do orçamento público ao orçamento doméstico. Supostamente como uma família, o governo não deveria gastar mais em relação ao arrecadado. Diante da perspectiva de desemprego e com elevado grau de endividamento, uma família faria sacrifícios até superar a má fase, imaginando ser premiada por graça divina, quando na realidade a economia retoma o crescimento.

Nessa visão evangélica, é comum a análise de os excessos de gastos sociais, de aumento de salários dos servidores públicos, de intervencionismo estatal na economia de mercado, da alavancagem financeira, etc., acabarem cobrando os mesmos sacrifícios necessários à redenção. Como na fábula bíblica, os excessos seriam punidos e os sacrifícios, recompensados com a chegada futura ao paraíso.

Só há um detalhe esquecido por leigos: o Estado nacional emite uma moeda de curso forçado para o pagamento de impostos por parte das famílias e empresas. Em sua soberania, tem o monopólio de emissão dessa moeda e possui uma capacidade de arrecadação fiscal e de pagamento de dívidas não possuída pelo setor privado. E seu gasto em investimento público multiplica a renda, portanto, a futura arrecadação fiscal.

Em síntese, as medidas inconstitucionais como centralização das finanças públicas dos entes federativos e municipais sob a União, corte de $\frac{1}{4}$ da renda e destruição das carreiras dos servidores públicos, queda real de despesas obrigatórias sem reajustes pela inflação, extinção de municípios, etc., visam em última análise servir à dívida pública, leia-se: aos rentistas parceiros do Guedes.

A dívida pública será a âncora para a definição das metas governamentais! Com a autorregulação do mercado, imposta à comunidade, o ideal neoliberal é alcançado! Lixa-se para a sociedade! Ela vai explodir...

Autoridades Autoritárias: Arbítrio Para Si, Regra Para Outros Governos

Arbítrio acontece quando a resolução ou determinação é dependente apenas da vontade própria. Mas o futuro da Nação depende do desejo de um único indivíduo e sua equipe econômica subordinada? A Nação deve se submeter ao juízo ou à sentença de árbitro de um sujeito não eleito – um preposto “Posto Ipiranga” –, sem suas ideias neoliberais terem sido submetidas ao debate eleitoral? Seu candidato se omitiu da discussão de programa com os demais concorrentes à presidência da República...

Um ex-banqueiro de negócios e ex-economista da velha Escola de Chicago chegou ao poder, de maneira oportunista, trocando o apoio de sua casta de mercadores-rentistas à casta dos militares pela condição de obter “carta-branca”. Ele pensa ter adquirido faculdade de decidir, escolher, determinar, dependente apenas da sua vontade pessoal. Centralizou todos os ministérios referentes à área econômica sob seu livre-arbítrio. Porém, desde o início do mandato do capitão ignorante em economia, geopolítica, diplomacia, etc., o superministério não tem demonstrado comportamento adequado ao estágio pelo qual passa a economia: *uma fase de desalavancagem financeira*.

Suas medidas estabelecendo regras para o futuro são impróprias. No debate público delas, utiliza-se do manjado expediente da Falácia do Espantalho: apresentar de forma caricata o argumento da oposição. Ataca essa falsa ideia em vez do argumento em si. É um especialista em estigmatizar certas palavras mal-usadas no passado recente.

Sua atitude de fazer falsos e sumários julgamentos sobre algo (PT) ou alguém (Lula / Dilma) é tão abusiva e recorrente a ponto de deixar de ser convincente. Não explica seus fracassos atuais, há mais de três anos do golpe semi-parlamentarista no primeiro semestre de 2016. Usa e abusa da retórica “cortina-de-fumaça” ao censurar o passado, estigmatizar minorias, recriminar o social-desenvolvimentismo por um comportamento condenável apenas sob o ponto de vista do neoliberalismo.

Por exemplo, ele é irresponsável ao adotar uma política descabida de descapitalização da Caixa Econômica Federal com a

devolução dos Instrumentos Híbridos de Capital e Dívida (IHCD), parte muito diminuta da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG): menos de R\$ 40 bilhões em R\$ 5,5 trilhões. Ele não mede as consequências sociais de pensar com (e se expressar em) palavras levemente estigmatizadas, entre outras, “despedalada da CAIXA” e “fim da contabilidade criativa”. Não sabe sobre o que fala.

O IHCD não é nenhuma “jabuticaba” brasileira. Faz parte do Acordo da Basiléia III. O Banco Central do Brasil deu autorização para a classificação destes instrumentos híbridos como Nível I – Capital Principal. Está em total conformidade jurídica.

Nas normas regentes dos contratos de “empréstimos perpétuos”, utilizados como lastro, há duas ressalvas explícitas: não podem prever prazo de vencimento e não podem ser resgatados por iniciativa do credor. Confessadamente, agora na devolução dos IHCD há uma servidão “voluntária” de preposto pelo credor (ministro da Economia) no cargo de devedor (presidente da Caixa).

Outro exemplo recente é a frustração com a falta de interesse da iniciativa privada pelo leilão dos excedentes da cessão onerosa, quando o governo do capitão e o seu “Posto Ipiranga” colheram nova derrota, na 6ª Rodada de partilha do pré-sal. As grandes petroleiras internacionais se ausentaram outra vez da concorrência, contrariando a expectativa de O Mercado, louvador da privatização do patrimônio público. Apenas uma das cinco áreas oferecidas foi negociada. A Petrobras foi a única a arrematar um bloco em parceria pequena com os chineses da CNODC.

Há múltiplos fatores para explicar o fracasso da rodada, segundo especialistas. Citam:

1. a falta de oportunidades para empresas interessadas em serem operadoras, devido à “reserva de mercado” da Petrobras no pré-sal;
2. o excesso de licitações (três em um mês) para vender o Brasil barato rapidamente;
3. a participação ativa de multinacionais em rodadas nos últimos anos social-desenvolvimentistas, quando ainda havia otimismo com o País; e

4. as discussões sobre a revisão da partilha, às vésperas do leilão.

Com o atual governo brasileiro isolado internacionalmente, dada a perspectiva de impedimento ou não reeleição de quem (Trump) ele se submeteu docilmente, *espera-se uma mudança de governo daqui a três anos*. Os investidores globais avaliam ter muitas chances políticas de um governo social-desenvolvimentista voltar também no Brasil, depois da alternância de poder pendular, ocorrida em quase toda a América Latina, entre o desenvolvimentismo e o neoliberalismo.

Com seu linguajar chulo (ou “ispierrrto” em sua gíria carioca), após ver dois importantes leilões do pré-sal apresentarem resultados decepcionantes, o autoritário ministro da Economia atacou o regime de partilha de produção e sinalizou a possibilidade de troca pelos tradicionais contratos de concessão. De acordo com sua desculpa esfarrapada, a modelagem dos leilões acabou afastando os grandes atores internacionais da indústria.

“Os 17 gigantes mundiais não compareceram. A Petrobras levou sem ágio. Saiu todo mundo da sala”, admitiu Guedes, antes de afirmar: a partilha, criada durante os governos do PT, é “ruim” e “usada em regimes corruptos da África”. Ele se referiu ao modelo como uma “herança institucional ruim”. Detalhe: o *idiota* (por não perceber o malfeito à sua reputação e à Nação brasileira) desconhece a inspiração do *modelo de partilha* ter sido a Noruega, primeiro IDH do mundo!

Até os anos 60, a Noruega era um país sem grande importância na economia mundial. Suas finanças dependiam principalmente de exportações de peixes enlatados e de minérios de baixo valor. O país figurava entre os mais pobres da Europa. Em 1969, quando foram descobertas grandes reservas de petróleo no Mar do Norte, ela soube aproveitar a oportunidade histórica.

Com um modelo de exploração prevendo pelo menos 50% de participação estatal e parcerias com empresas privadas na operação, o país escandinavo procurou *partilhar os lucros, e não só os riscos*. As receitas foram centralizadas no governo federal e divididas conforme as necessidades orçamentárias da Previdência Social e de todas as cidades, viabilizando investimentos substanciais em saúde e educação. Hoje, a Noruega tem a terceira maior renda per capita do

mundo (US\$ 59,3 mil) e ostenta o Índice de Desenvolvimento Humano (IDH) mais alto do planeta.

O modelo inspirado no norueguês foi aprovado no Congresso brasileiro e sancionado pelo então presidente Lula em 2010 como o novo marco regulatório para explorar as jazidas de petróleo no pré-sal em águas profundas, tecnologia dominada pela Petrobras.

Nesse *regime de partilha*, a União é dona de todo o petróleo extraído. A extração fica por conta das empresas. Elas terão de investir na operação. As empresas também deverão pagar *royalties* e bônus de assinatura, além de empregar 1% da receita em inovação e pesquisa. A concessionária terá direito a receber, em óleo, uma restituição sobre o custo de exploração. Essa parcela é chamada de *óleo excedente*.

No entanto, qual é o argumento do recolonizado culturalmente na ideologia norte-americana? Indagou simploriamente: “não será a concessão, usada no mundo inteiro, melhor se comparada à partilha?” Melhor para quem?! Para as Sete Irmãs do Petróleo?! Este é o apelido dado às sete maiores companhias de petróleo transnacionais dominantes do mercado petrolífero internacional até os anos 1960.

Eram elas:

1. a Royal Dutch Shell, atualmente chamada simplesmente de Shell;
2. a Anglo-Persian Oil Company (APOC), depois, British Petroleum Amoco, conhecida pelas iniciais BP;
3. a Standard Oil of New Jersey (Esso ou Exxon) se fundiu com a Mobil e é, atualmente, ExxonMobil;
4. a Standard Oil of New York (Socony), depois Mobil, fundiu-se com a Exxon, formando a ExxonMobil;
5. a Texaco posteriormente fundiu-se com a Chevron, formando a ChevronTexaco de 2001 até 2005, quando o nome da companhia voltou a ser apenas Texaco;

6. a Standard Oil of California (Socal) formou a Chevron e incorporou a Gulf Oil e posteriormente se fundiu com a Texaco;
7. a Gulf Oil foi absorvida pela Chevron e virou ChevronTexaco.

Assim, as sete irmãs tornaram-se apenas quatro: ExxonMobil, ChevronTexaco, Shell e BP.

As sete maiores companhias petrolíferas do mundo na atualidade são empresas nacionais estatais ou semiestatais. Elas competem entre si e com as demais companhias petrolíferas. As “novas sete irmãs”, apontadas por executivos do setor, consultados pelo jornal *Financial Times*, são:

- 1) Aramco, Arábia Saudita;
- 2) Gazprom, Rússia;
- 3) CNPC, China;
- 4) NIOC, Irã;
- 5) PDVSA, Venezuela;
- 6) Petrobras, Brasil; e
- 7) Petronas, Malásia.

O ministro da Economia tem só uma visão curto-prazista, típica de gente de O Mercado. Prioriza a busca de ajuste fiscal com corte de gastos públicos para demonstrar a solvabilidade contábil do governo federal quanto à dívida soberana carregada por investidores. Demonstra não ter nenhuma noção de *geoeconomia estratégica*.

Disse levemente: “quando formos para concessão, vai ter 17, 18 caras querendo comprar”, referindo-se à óbvia preferência das empresas estrangeiras pelo modelo. Ele afirmou: “não existe leilão vazio em concessão”. “Se o negócio está ruim, você paga menos. Se está bom, paga mais. Aí uma porção de gente aparece.”

Ao contrário, quem tem *visão nacionalista do longo prazo*, aguarda a mudança pendular do governo brasileiro. Mesmo as petrolíferas estrangeiras investirão com maior segurança “quando o carnaval chegar” com governo popular e soberano.

Polarização Política I: Democracia contra Racismo, Misoginia, Homofobia e Fascismo

Política é a ação coletiva para reivindicar direitos da cidadania: civis, políticos, sociais, econômicos, de minorias, etc. Segundo os diagnósticos apresentados nos livros lançados recentemente, estamos vivendo Era do Fim do Machismo, Era da Morte ou Fim das Democracias, Era do Populismo de Direita, Era do Neofascismo, Era da Mente Americana Mimada, Era da Pós-Verdade (Morte da Verdade) e/ou a Era Pós-Políticas Identitárias.

Michael Kimmel, no livro *"Angry White Men: American Masculinity At The End Of An Era"* (2013), indica: os acusados de defesa da Supremacia Branca com raiva doentia colocam a culpa do mal-estar sentido por eles em corporações gananciosas, legislaturas impassíveis, governos locais e estaduais complacentes.

Há mudanças culturais capazes de enfurecerem os autodenominados "nativos norte-americanos", isto é, os descendentes dos WASP responsáveis pelo genocídio dos nativos indígenas. Furiosos, eles denunciam:

1. as mulheres estão mais seguras hoje em comparação a qualquer outra época de nossa sociedade,
2. os LGBT são mais aceitos e livres para amar quem amam, e
3. as minorias raciais e étnicas enfrentam menos obstáculos em seus esforços para se integrarem plenamente na sociedade americana.

Acabou a Era do Direito Masculino Inquestionável e Incontestável. Esse livro de Kimmel é sobre aqueles homens ainda não cientes disso ou aqueles capazes de sentirem "a mudança no vento", mas determinados a "conter a maré".

A questão-chave para Steven Levitsky e Daniel Ziblatt, no livro *"Como a democracias morrem"* (2018), é outra: *democracias tradicionais entram em colapso?*

Respondem: *democracias ainda morrem, mas por meios diferentes.* Desde o final da Guerra Fria, a maior parte dos colapsos

democráticos não foi causada por generais e soldados, mas pelos próprios governos eleitos.

Líderes eleitos subverteram as instituições democráticas em países como Geórgia, Hungria, Filipinas, Polônia, Rússia, Sri Lanka, Turquia, Ucrânia, Nicarágua, Peru, Venezuela, Bolívia. O Brasil assumiu esse risco a partir da eleição em 2018 sem debate público de um programa governamental e posterior anúncio de um programa ultraliberal dos Chicago's Oldies. A recessão democrática hoje começa nas urnas.

São quatro principais *indicadores de comportamento autoritário*:

1. *Compromisso débil com as regras democráticas do jogo*: sugerem a necessidade de medidas antidemocráticas, como cancelar eleições, emendar, violar ou suspender a Constituição, proibir certas organizações ou restringir direitos civis ou políticos básicos;
2. *Negação da legitimidade dos oponentes políticos*: acusa seus rivais constituírem uma ameaça, seja à segurança nacional, seja ao modo de vida predominante;
3. *Tolerância ou encorajamento à violência*: laços com gangues armadas, forças paramilitares, milícias ou milicianos, guerrilhas ou outras organizações envolvidas em violência ilícita;
4. *Propensão a restringir liberdades civis de oponentes, inclusive a mídia*: leis para impor restrições aos protestos e às críticas ao governo em partidos rivais, na sociedade civil ou na mídia.

David Runciman, no livro *“Como a democracia chega ao fim”* (2018), alerta para os três maiores riscos vivenciados atualmente:

1. *o risco de golpes de Estado*: tomada das instituições democráticas pela via armada ainda é hipótese realista.
2. *o risco de uma catástrofe*: a democracia entrará em colapso se todo o resto desmoronar por guerra atômica, mudança climática calamitosa, bioterrorismo, surgimento de inteligência artificial e desemprego tecnológico, provocado por robôs,

qualquer um desses fatores pode acabar com a política democrática.

3. *a ameaça da tecnologia*: robôs inteligentes ainda estão longe de existir, mas máquinas semi-inteligentes, encarregadas de minerar dados ou influenciar a tomada decisões em nosso nome, aos poucos estão se infiltrando em boa parte das nossas vidas, indo contra a privacidade e manipulando a opinião de segmentos sociais pela investigação de seus comportamentos habituais – em uma privacidade *hackeada* para interferir em eleição.

Jan-Werner Muller se pergunta: “*O que é o populismo?*” (2016). O termo “populista” tem sido usado regularmente como sinônimo de “*antiestablishment*”, de maneira independente de qualquer ideia política.

Os populistas se apresentam como “zangados” ou “raivosos” para atrair eleitores “frustrados” ou sofrendo de “ressentimento”. Todo político eleito, especialmente em democracias dirigidas por pesquisas de opinião, apela para falar em nome de “o povo”, isto é, a eventual maioria eleitoral em uma circunstância política ou comportamental ultrapassada.

É possível reconhecer e lidar com o populismo de três maneiras:

1. *o populista é crítico às elites*, não só as econômicas, mas as intelectuais, incentivando o anti-intelectualismo;
2. *os populistas são sempre contra as minorias*, desafiando: “Somos o povo. Quem é você?!”
3. *o populismo tende a representar um perigo para a democracia*, porque esta requer o pluralismo e o reconhecimento de precisarmos tolerar termos justos de vida juntos como cidadãos livres, iguais, mas também irreduzivelmente diversos.

Yascha Mounk, no livro “*O Povo Contra A Democracia*” (2018), afirma: o que define o *populismo* é a reivindicação de representação exclusiva do povo — e a relutância em tolerar a oposição ou respeitar a necessidade de instituições independentes. Por isso, com tamanha

frequência ela põe os populistas em rota de colisão direta com a democracia liberal.

A probabilidade de um populista causar um estrago duradouro à democracia é quatro vezes maior em lugar de outros tipos de governantes eleitos. Porém, em muitos casos, uma oposição disciplinada e atuante tem conseguido fazer frente às tentativas do governo de expandir seus poderes além das leis.

A experiência de outros países sugere três lições principais:

1. *a oposição sempre subestima o populista, deixando de enxergar a astúcia sob suas bravatas*: com frequência, esse desdém pela figura de proa do populismo vem acompanhado de arrogante depreciação de seus partidários.
2. *os opositores dos populistas muitas vezes deixam de trabalhar unidos até se verem juntos na impotência*: aflitos e apavorados, os adversários do populista começam a fazer o jogo político da pureza, impondo testes ainda mais decisivos a seus potenciais parceiros e recusando-se a abraçar antigos aliados hoje dissidentes do populista.
3. *os oponentes dos populistas muitas vezes deixam de planejar uma perspectiva positiva para um país melhor*: em vez de tentar convencer seus colegas cidadãos de eles poderem oferecer benefícios tangíveis, concentram-se apenas em denunciar as falhas de seu inimigo – e os eleitores *anti-establishment* pouco importam com os maus hábitos de quem elegeram.

A oposição necessita aprender a lidar com os *socialmente ressentidos*. A maioria dos partidários dos populistas tem plena consciência de seu líder mentir, disseminar mensagens de ódio e não passar de um bronco. Mas, convencidos de os políticos tradicionais nada terem a lhes oferecer, é precisamente essa *postura antissistema* o atraente nele, por exemplo, o capitão de modo toscos contra a inteligência de quem se formou em Universidade.

Sempre existe a chance, dizem a si mesmos, de o populista realizar uma fração de suas promessas irrealis. Pelo menos, o populista vai poupá-los da hipocrisia envaidecida da velha-guarda.

Jovens desqualificados pelo mercado de trabalho exigente de preparação mais adequada à atual revolução tecnológica se tornam *anti-establishment*.

Madeleine Albright, ex-Secretária do Estado no governo Clinton, no livro "*Fascismo: Um alerta*" (2018), relembra uma experiência vivenciada. O fascismo ganhou vida no início do século XX, quando o nacionalismo ressurgiu, somando-se à ampla decepção com o fracasso da democracia representativa em manter-se no compasso de uma revolução industrial impulsionada pela tecnologia.

Muitas pessoas não conseguiam achar trabalho. Com a aristocracia desacreditada, a religião sob escrutínio e velhas estruturas políticas se dividindo, a *doutrina de autodeterminação nacional* dava esperança.

A *doutrina fascista* é vinculada a um nacionalismo populista fanático e à reversão do contrato social: em vez de cidadãos darem poder ao Estado em troca da proteção de seus direitos, o poder emana do líder e as pessoas não têm direitos.

Sob o *fascismo*:

- 1) a missão dos cidadãos é servir;
- 2) o trabalho dos governantes, ditar as regras; e
- 3) o de milícias paramilitares, atacar com poder de fogo.

Em próximo tópico, continuaremos refletindo, com base nessas breves sinopses de livros políticos recentes, sobre a atual *Zeitgeist*. Significa espírito de época, espírito do tempo ou sinal dos tempos.

Polarização Política II: Pluralismo contra Intolerância, *Fake News* e Individualismo

Continuamos com nossas breves sinopses sobre a literatura Política recém-publicada. *Sinopse* é uma espécie de resumo da ideia principal, uma síntese de uma obra literária ou científica.

Seu objetivo é fazer com o leitor entender os pontos principais do texto original, de modo a motivar a se interessar (ou não) pelo resto da obra. É espécie de *chamariz para leitura*.

Greg Lukianoff e Jonathan Haidt denominaram seu livro de “*A Superproteção da Mente Americana*” (2018). Trata de Três Grandes Inverdades, espalhadas nos últimos anos:

1. *a Inverdade da Fragilidade*: “o que não mata você, deixa você mais fraco”.
2. a Falsidade do Raciocínio Emocional: “sempre confie em seus sentimentos”.
3. *a Mentira de Nós Contra Eles*: “a vida é uma batalha entre pessoas boas e pessoas más”.

Essas três Grandes Inverdades implicam em políticas dos movimentos políticos utilizadores delas, senão por ignorância, com má fé. Elas estão causando problemas aos jovens, às universidades e, mais genericamente, às democracias liberais.

Para citar apenas alguns das consequências desses problemas:

- 1) a ansiedade adolescente,
- 2) a depressão e as taxas de suicídio

Ambas aumentaram acentuadamente nos últimos anos. Contra elas, respectivamente, enfrente cada princípio psicológico com sabedoria.

Os jovens são *antifrágeis*. Necessitam ser preparados para a estrada da vida, não para um caminho exclusivo sem percalço.

Somos todos propensos ao *raciocínio emocional* e ao *viés de confirmação*. Seu pior inimigo não pode prejudicá-lo tanto quanto seus próprios pensamentos irrefletidos. Mas, uma vez dominada sua mente, sem sua autodeterminação e/ou autonomia ninguém pode ajudá-lo, nem mesmo seu pai ou sua mãe.

Somos todos propensos também ao pensamento dicotômico e ao tribalismo. A linha divisória entre o bem e o mal corta o caminho entre a mente e o coração do ser humano.

Por exemplo, observemos a intolerância com o pluralismo, tanto intelectual, quanto político. A cultura em *campus* universitários tornou-se mais ideologicamente uniforme, comprometendo a

capacidade dos acadêmicos de buscar a verdade científica e de os alunos aprenderem com uma ampla gama de pensadores. Extremistas proliferaram na extrema direita ou na extrema esquerda, provocando uma à outra com ódio mútuo.

A mídia social canalizou as paixões partidárias para a criação de uma “cultura de destaque”. Qualquer um pode ser publicamente envergonhado por dizer algo, embora de modo bem-intencionado, sujeito a alguém o interpretar como ignorante ou dotado de má-fé.

As plataformas digitais e as novas mídias sociais permitem os cidadãos se refugiarem em *bolhas auto confirmatórias*. Nelas, seus piores temores sobre os males do outro lado podem ser confirmados e amplificados por extremistas e *trolls* cibernéticos para semear a discórdia e a divisão política.

As caças às bruxas têm, geralmente, quatro propriedades:

1. elas parecem surgir do nada;
2. envolvem acusações de crimes contra o coletivo;
3. as ofensas possíveis de levar a essas acusações são frequentemente triviais ou artificialmente fabricadas;
4. quando o acusado é inocente, muitas vezes quem sabe disso se omite em sua defesa ou, em casos extremos, se junta à multidão acusadora.

A prevenção contra a “caça à bruxa” é a *educação plural*. A diversidade de pontos de vista reduz a suscetibilidade de uma comunidade a arranjar um “bode expiatório”.

Michiko Kakutani escreveu “*A Morte da Verdade*” (2018). Cita, oportunamente, Hannah Arendt em *Origens do Totalitarismo* (1951): “O súdito ideal do governo totalitário não é o nazista convicto nem o comunista convicto, mas aquele para quem já não existe a diferença entre o fato e a ficção, ou seja, a realidade da experiência, e a diferença entre o verdadeiro e o falso, pelos critérios do pensamento racional”.

Essa referência é similar ao panorama cultural e político vivido hoje em um mundo no qual as *fake news* e as mentiras são

divulgadas em escala industrial por “fábricas” de *trolls*, e lançadas em um fluxo ininterrupto pelo boca-a-boca e pelo *Twitter*. São espalhadas pelo mundo todo na velocidade da luz por perfis em redes sociais.

O nacionalismo, o tribalismo, a sensação de estranhamento, o medo de mudanças sociais e o ódio aos estrangeiros estão novamente em ascensão. As pessoas, trancadas nos seus grupos partidários e protegidas pelo filtro de suas bolhas, vêm perdendo a noção de realidade compartilhada e a habilidade de se comunicar com as diversas linhas sociais. Tornam-se sectárias.

Mark Lilla lançou o livro intitulado “*O progressista de ontem e o do amanhã: desafios da democracia liberal no mundo pós-políticas identitárias*” (2018). Há uma diferença entre ser um partido preocupado com os trabalhadores e ser um partido trabalhista. Há uma diferença entre ser um partido preocupado com as mulheres e ser um partido feminista. É possível ser um partido preocupado com as minorias sem se tornar um partido das minorias. Em primeiro lugar, todos nós somos cidadãos. *A cidadania é prioritária.*

Lilla comenta sobre a pendular alternância de poder entre liberais (Partido Democrata) e conservadores (Partido Republicano) nos Estados Unidos. Os liberais clássicos (esquerda norte-americana) se tornaram o “terceiro partido” ideológico de lá, mas estão na retaguarda – e não na vanguarda – de quem se autoproclama independente ou conservador.

Talvez pelos *abusos do neoliberalismo econômico*, há certo desprezo do público pelo liberalismo esquerdista como doutrina política. Norte-americanos, mesmo se votam em candidatos da esquerda, são cada vez mais hostis à sua maneira de falar e escrever (especialmente a respeito deles, pessoas comuns), argumentar, fazer campanha, governar.

Por isso, o *liberalismo esquerdista americano* no século XXI estaria em crise. Sofre tanto uma crise de imaginação criativa e ambição de poder, quanto uma crise de adesão e confiança da parte do grande público.

A frustração de Lilla tem origem em uma ideologia perniciosa à campanha eleitoral para conquistar a maioria. Os liberais trazem

muitas coisas para as disputas eleitorais: valores, compromisso, propostas políticas. O que não trazem é *uma imagem idílica de como a vida comum poderia ser*, o que a direita americana tem fornecido desde a eleição de Ronald Reagan.

Essa *imagem de futuro* — e não o dinheiro, a propaganda enganosa, o alarmismo ou o racismo — tem sido a fonte primordial de sua força. Os liberais abdicaram da disputa pelo imaginário americano. Falta imagem inspiradora do destino dos Estados Unidos.

Com o surgimento de uma direita unificada em torno do individualismo nacionalista, os liberais americanos se viram diante de um sério desafio: *desenvolver uma nova visão política do destino do país*. O desafio é reelaborar o “Sonho Americano”, desta feita readaptado às novas realidades de sua sociedade e aprendendo com os fracassos de velhas atitudes.

Os liberais de esquerda não souberam esboçar essa imagem do futuro. Envolveram-se na *política identitária*, perdendo o sentido de:

- 1) o que os norte-americanos compartilham como cidadãos, e
- 2) o que os une como nação.

Desde os anos 1980, na Era do Individualismo neoliberal, essa política cedeu lugar a uma *pseudopolítica de autoestima e de auto definição*, cada vez mais estreita e excludente, hoje cultivada nas faculdades e universidades. Os direitos da cidadania abrangem a conquista de todos os demais direitos: civis, políticos, sociais, econômicos, de minorias, etc.

A Era Reagan propagou sua versão de esquerda. Pior, ela acabou se tornando a doutrina seguida por duas gerações de políticos, professores, jornalistas, militantes liberais e filiados ao Partido Democrata. O fascínio (e em seguida a obsessão) pela *identidade* não desafia o princípio fundamental do reaganismo: o *individualismo*. Pelo contrário, ele o reforça!

A política identitária da esquerda se tratava, a princípio, de grandes grupos de pessoas: afro-americanos e mulheres. Todos buscavam reparar grandes erros históricos, se mobilizando e se valendo das instituições políticas norte-americanas para assegurar seus direitos individuais.

Porém, causas individualistas particulares de minorias pouco dizem a respeito dos *interesses coletivos da maioria do eleitorado*. Todo progresso da consciência identitária liberal tem sido marcado por um retrocesso da consciência política liberal, sem a qual nenhuma visão ampla do futuro americano pode ser imaginada e propagada.

Por isso não é de surpreender hoje o termo *liberalismo* deixar tantos americanos indiferentes, quando não hostis. Ele é visto, com alguma realidade, como uma doutrina professada basicamente pelas elites urbanas instruídas, sem contato com o resto do país.

A crítica é elas verem os problemas atuais, sobretudo, através das lentes da identidade, cujos esforços se resumem em zelar e alimentar *movimentos individuais hipersensíveis*. Eles dissipam em vez de concentrar as energias do resto da esquerda, historicamente, defensora do *igualitarismo social* para todos os cidadãos.

Polarização Política III: Iluminismo, Valores Progressistas e Competição contra Moralismo, Conservadorismo e Compadrio

Uma das principais diferenças entre *sinopse* e *resumo* é a primeira normalmente ser escrita pelo próprio autor do texto ou obra em questão, o que não se verifica na maior parte das vezes no caso do resumo. Geralmente, a *sinopse* apresenta o título e o nome do autor, tipo de texto e a ideia principal do texto. Então, ela é diferente de uma *resenha*, pois não contém a interpretação e nem opinião do seu autor, é formada apenas com a opinião do escritor parafraseadas.

George Lakoff publicou um livro – *Don't Tink of an Elephant!* – há mais tempo (2004), mas continua atualíssimo para o debate público. Analisa a alternativa moral, uma moralidade mais tradicionalmente americana, um enquadramento por trás de tudo motivo de orgulho para os americanos. Para os democratas ganharem eleições, o partido deve apresentar uma *visão moral* clara para o país – uma *visão moral* comum a todos os cidadãos progressistas.

Reenquadramento mental, diz Lakoff, é mudança social. *Moldura mental* é a maneira como raciocinamos, inclusive, o senso comum, o que seria o bom senso. Em eleição, adverte, os valores

morais são mais importantes em lugar de qualquer questão particular.

Ele apresenta a Era do Mito Iluminista dos Liberais de Esquerda. O principal mito é este:

“A verdade nos libertará. Se nós apenas dissermos às pessoas os *fatos*, porque as pessoas são seres basicamente racionais, todas elas chegarão às conclusões certas.”

Na realidade, as pessoas pensam sob forma de *enquadramentos*. Quando progressistas apenas confrontam conservadores com *fatos*, tem pouco ou nenhum efeito, pois não entendem como eles pensam.

A moral para a direita é servir docilmente ao sistema econômico-religioso. Sua estrutura mental se refere ao *familismo ou clã*.

Necessita de um pai forte e rigoroso capaz de:

1. *proteger a família* nesse mundo competitivo,
2. ensinar seus filhos *o que é certo* a partir da punição de *o que é moralmente errado*,
3. o que é exigido de filho é *obediência* e perseguir seu interesse próprio para prosperar e tornar-se autossuficiente.

A verdade por si só não libertará *a mente da direita* de sua moldura. E o cinismo social em torno da Teologia da Prosperidade é aceito pelos evangélicos, embora os crentes critiquem “a corrupção” (dos outros) fora da seita. Acham ter *o direito de impor seus valores a outras pessoas*. Por exemplo, é cobrado de ateus o temor a Deus!

Progressistas tendem a falar sobre programas governamentais. Mas os programas não são o que a maioria dos eleitores quer saber. Só quer saber:

1. o que o candidato defende em termos morais,
2. se seus valores são os valores “certos” face ao seu moralismo,

3. o que são seus princípios em termos religiosos e de costumes sociais,
4. se a direção desejada pelo candidato de levar o país beneficia a si e sua família.

No *discurso público*:

1. valores superam programas ideológicos,
2. princípios superam planos governamentais,
3. direções políticas triunfam sobre projetos.

Valores, princípios, e direções políticas são exatamente as coisas possíveis de unir progressistas, se eles forem criados corretamente. A razão deles poderem nos unir, isto é, à *gente de esquerda*, é eles estarem, conceitualmente, acima de todas as coisas capazes de nos dividir.

Alguns dos parâmetros comuns capazes de *dividir os progressistas* uns dos outros são:

1. interesses locais versus interesses universais;
2. idealismo versus pragmatismo;
3. mudança radical versus mudança moderada;
4. guerra total versus defesa diplomática;
5. tipos de processos de pensamento de identidade política, socioeconômica, ambientalista, libertária civil, espiritual e antiautoritária.

A *visão progressista* básica se centra em A Comunidade, porque A Pátria é vista como uma família atenciosa e responsável. Imaginam O País onde as pessoas se preocupam umas com as outras, não apenas com elas mesmas, e agem, responsavelmente, com força e eficácia para apoiar o outro.

As *filosofias de progressistas* contras conservadores podem ser resumidas em dez palavras-chave, contrapostas uma a uma, respectivamente:

1. país mais respeitado X defesa forte;
2. ampla prosperidade X mercados livres;
3. futuro melhor X tributos baixos;
4. governo eficaz X Estado mínimo;
5. responsabilidade mútua X valores de família.

A *ação política*, isto é, *coletiva*, deve buscar evitar uma polarização inútil. Ela não pode ser destrutiva do adversário. Não deve o tratar como “inimigo a ser morto”, como fazem muitos membros ignorantes e truculentos da casta dos militares-milicianos.

Polarização Política IV: Capitalismo de Competição para a Comunidade contra o Capitalismo de Compadrio entre Estado e Mercado

É necessária toda a oposição à esquerda abandonar o sectarismo e ter empatia com os possíveis aliados, entre os quais, os liberais clássicos – distintos dos neoliberais aliados com a extrema-direita brasileira. Para tanto, vale ler três livros lançados por professores atuais da Escola de Chicago.

Seus títulos são inusitados e provocadores de curiosidade: “*Capitalismo para o Povo*” (2012); “*Como salvar o Capitalismo contra os Capitalistas*” (2014); “*Terceiro Pilar: A Comunidade entre O Estado e O Mercado*” (2019). O primeiro é de autoria do italiano Luigi Zingales, o segundo é de sua coautoria com o indiano Raghuram G. Rajan, e o terceiro recém-lançado é só deste último.

Zingales afirma os benefícios conferidos pelo capitalismo de *mérito reconhecido* – em princípio, o norte-americano – não serem mais nem tão grandes nem tão difundidos como antes. Essa mudança enfraquece o apoio político à economia de mercado, mas o que mais prejudica o sistema de livre-mercado é a percepção de as regras não se aplicarem igualmente a todos, porque *o sistema é fraudulento*.

Essa frustração é semelhante ao sentido por muitas pessoas cada vez mais a respeito do sistema dos EUA como um todo: *o jogo*

parece ser manipulado. As grandes corporações distorcem o funcionamento dos mercados em benefício próprio.

Lá como cá, há uma confusão intelectual entre um *sistema pró-mercado* e um *sistema pró-negócios*. Enquanto as duas agendas (*Pro Market* e *Pro Business*) coincidirem, encorajará o *capitalismo de compadrio*.

Esses são os contrastes reais enfrentados pelo liberal clássico:

1. entre meritocracia e privilégio herdado,
2. entre responsabilidade e discricção (arbítrio estatal),
3. entre liberdade e poder, seja estatal, seja de mercado,
4. entre livre mercado e capitalismo de compadrio.

O verdadeiro gênio do sistema capitalista não é a *propriedade privada*, nem o *lucro*, mas sim a *competição*. Esta sem favoritismos e/ou filhotismo reconheceria os talentos e permitiria a mobilidade social se todos tivessem *igualdade de oportunidades*.

Luigi Zingales e Raghuram G. Rajan argumentam: na busca contínua pela proteção do governo contra a concorrência, os *capitalistas muitas vezes acabam sendo os piores inimigos do capitalismo*. Sem um forte eleitorado político os apoiando, e sob a pressão contínua dos interesses particulares, Os Mercados são sempre muito restringidos, nunca muito livres.

Para nivelar a competição, os mercados precisam de *regras*. Frequentemente, essas regras emergem do processo competitivo – como na formação de associações auto reguladoras – mas, às vezes, elas precisam também ser *impostas democraticamente*. Elas devem impostas por uma autoridade superior: o *Congresso nacional*. Sem regras devidamente aplicadas, a *Lei da Selva*, e não a *do campo nivelado de jogo*, prevalece.

O economista indiano, Raghuram G. Rajan, percebe as ansiedades do homem branco de meia idade estar ligada ao risco de perder para sempre um bom emprego de “classe média”. Os trabalhadores com educação apenas até o Ensino Médio vivem esse

retrocesso social. Isso tem sérios efeitos econômicos sobre eles, suas famílias e as comunidades onde vivem.

É amplamente compreendido as perdas de emprego decorrerem dos efeitos do comércio global e da automação tecnológica sobre os empregos antigos. Menos bem entendido é *este progresso tecnológico ter sido a causa mais importante*.

Essa ansiedade pública se transforma em *raiva*, quando os políticos nacional-populistas veem mais valor em atacar importações e imigrantes para proteger os empregos na indústria. Buscam retroceder a ordem econômica liberal em vigor desde o pós-guerra, baseada em regras propícias a facilitar o fluxo de mercadorias, capital e pessoas através das fronteiras.

Na verdade, a liberdade do fluxo de capital e de mercadorias não foi acompanhado pela mesma liberdade para o fluxo de migrantes. Quando houve o repatriamento do capital, o desemprego na periferia – África e América Latina – foi um fator de repulsão a morar na própria terra-natal e um fator de atração para a migração com destino, respectivamente, à Europa e à América do Norte.

Novas tecnologias podem nos ajudar a resolver nossos problemas mais preocupantes, como *pobreza e mudança climática*?

Isso requer manter as fronteiras abertas para essas inovações poderem ser levadas para as partes mais subdesenvolvidas do mundo, caso não sejam tecnologias poupadoras de mão-de-obra. Ao mesmo tempo, os maiores rendimentos atraem pessoas de terras estrangeiras para apoiar as populações ricas dos países em processo de envelhecimento. Elas assumem o *trabalho manual ou doméstico* como cuidadores de crianças e idosos.

O perigo reside não apenas em comunidades influentes não serem capazes de se adaptar e, ao invés disso, impedir o progresso. Além disso, o novo tipo de sociedade possível de surgir ameaça caso nossos valores e instituições não mudarem à medida de a tecnologia empoderar-se e enriquecer, de forma desproporcional, *o centro e enfraquecer e empobrecer a periferia*.

É possível Estados nacionais do centro tributar progressivamente seus ricos para transferir recursos necessários a

uma Renda Básica Universal e impedir a emigração em massa da periferia para o centro?

Este livro de Rajan é sobre *os três pilares de apoio à sociedade e como balancear entre eles* para a sociedade prosperar. Dois dos pilares sobre os quais o autor se concentra são os suspeitos usuais: O Estado e O Mercado. Mas ele deseja reintroduzir no debate o terceiro pilar, antes negligenciado, A Comunidade, isto é, os aspectos sociais.

Quando qualquer um dos três pilares se enfraquece ou se fortalece, significativamente, seja como resultado do rápido progresso tecnológico, seja como resultante da terrível adversidade econômica como uma depressão, o equilíbrio fica abalado. O período de transição pode ser traumático, mas a sociedade conseguiu superar, repetidamente, no passado.

A *questão central* neste livro é como podemos restaurar o equilíbrio entre os pilares em face da mudança tecnológica e social disruptiva em curso na atual transição histórica.

Rajan argumenta: muitas das preocupações econômicas e políticas de hoje em todo o mundo, incluindo *a ascensão do nacionalismo populista e os movimentos radicais de esquerda*, podem ser atribuídas à diminuição de A Comunidade. O Estado e O Mercado expandiram seus poderes e alcance em conjunto, mas deixaram A Comunidade relativamente impotente para enfrentar o peso total e desigual da revolução tecnológica.

As soluções para muitos dos nossos problemas também são encontradas ao trazer as comunidades disfuncionais de volta ao bem-estar social, não para reprimir os mercados. É assim o modo como vamos:

1. reequilibrar os pilares em um nível mais benéfico para a sociedade e
2. preservar as democracias liberais de mercado, onde muitos de nós vivem.

Uma comunidade sábia vota na *volta do estado de bem-estar social* com mercados regulados. Tal ação política coletiva se inspira a *socialdemocracia europeia* ou no *social-desenvolvimentismo latino-americano*. Busca *aprender com (e superar) os equívocos*, de modo

suficiente para fazer se elevar em relação à melhor época em termos socioeconômicos da história brasileira.

A Busca: Memórias da Resistência

Conheci Liszt Vieira ao participar de seu comitê eleitoral em 1982. Foi a primeira campanha realizada por militantes do PT, quando a sociedade civil reorganizada impunha sua hegemonia cultural em favor da democracia sobre a sociedade política.

Esta era dominada pelo regime ditatorial da casta dos militares, aliada à casta dos mercadores, desde o golpe de 1964. Os movimentos sociais de base, inclusive o estudantil, já tinham conseguido fraturar essa aliança, na eleição de 1974, ao apoiar candidatos progressistas do MDB de oposição autêntica à ditadura.

Essa eleição 1974 ficou marcada na história política da esquerda brasileira como uma guinada. Ocorreu depois do *abandono da tática de luta armada em favor da estratégia democrática*. De imediato, a expressiva vitória do MDB e a perda de espaço da ARENA no Senado assustou o Regime Militar.

Nos anos seguintes, a linha-dura do general Sílvio Frota, então ministro do Exército, insistiu no endurecimento, questionando a autoridade do general Geisel, nomeado presidente pela casta dos militares. Durante esse governo, ainda se lançou a Lei Falcão e o Pacote de Abril de 1977 com o objetivo de desfavorecer a oposição nas eleições indiretas seguintes, mantendo a ditadura por mais onze anos.

A casta dos militares acabou derrotada, politicamente, assim como membros da casta dos sábios intelectuais e estudantes tinham sido derrotados pelo aparelho repressor do Estado policial.

Depois de 35 anos, o chefe do Gabinete de Segurança Institucional da Presidência da República no atual governo do capitão, eleito acidentalmente, é relacionado à descendência do Frota. Muitos o consideram a eminência parda do capitão, de quem é conselheiro político. Porém, ele rejeita ser um Golbery do Couto e Silva, general muito influente para a abertura lenta e gradual durante a ditadura militar.

“*O mundo gira, a Lusitana roda*”. Para quem não sabe, a Lusitana era uma transportadora. Esse slogan publicitário transmitia a ideia de mudança. Tornou-se um lugar-comum para os cariocas comentarem qualquer evolução. Une-se à popular “*quem fica parado é poste*”. Ou à irônica “*só relógio parado acerta duas vezes*”.

Liszt Vieira passou por profunda mudança pessoal ao longo de sua notável vida. Formado em Direito e estudante de Ciências Sociais. Depois da edição do AI-5, em dezembro de 1968, assim como diversos outros militantes ativos do Movimento Estudantil (ME), instigados por amizade – “*política se faz junto a companheiros amigos*” –, tornou-se integrante da Vanguarda Popular Revolucionária (VPR). Participou, ativamente, no sequestro do cônsul japonês Nobuo Okushi, em fevereiro de 1970, para libertar companheiros sob prisão e tortura dos militares.

Foi também preso e torturado. Obteve sua liberdade, em julho de 1970, na negociação pela vida do embaixador alemão. Este havia sido sequestrado no Rio de Janeiro. Liszt foi banido para a Argélia. Depois se mudou para Cuba, Chile, Argentina e França, onde concluiu o mestrado em Ciências Sociais na Universidade de Paris.

De volta ao Brasil, após a Lei da Anistia pactuar perdão mútuo para torturadores e torturados, foi eleito deputado federal pelo Partido dos Trabalhadores (PT-RJ) em 1982. Na década de 1990, foi coordenador do Fórum Global da ECO-92, do Fórum Brasileiro e do Fórum Internacional de ONGs. Foi nomeado presidente do Jardim Botânico do Rio de Janeiro, cargo ocupado de 2003 a 2013.

Desde 2004, é professor de Sociologia da PUC-RJ. É doutor em Sociologia pelo Instituto Universitário de Pesquisas do Rio de Janeiro (IUPERJ).

Participou de debates sobre a criação do Partido Verde e esteve entre os fundadores da Rede Sustentabilidade. Deixou o partido por conta de sua personalização política, exclusivamente, em torno da figura da Marina Silva. O *culto à personalidade* ainda é um problema a ser superado pela esquerda. Nossa “*geração 68*”, em parte, o rejeita.

O caráter revolucionário de um sujeito histórico não se define *a priori*, mas sim *a posteriori*: sujeito revolucionário é quem fez a

revolução. Mas a lição da história política universal revela não ser possível a mudança do modo de vida através de uma súbita “revolução”, reduzida à tomada do poder do Estado.

O *socialismo utópico*, isto é, aquele imaginado e desejado como contraponto crítico à realidade do capitalismo realmente existente, nunca foi o socialismo realmente existente. Este se instalou na URSS, em Cuba, na China, entre outros. Essa autodenominação foi assumida pela vanguarda vitoriosa na tomada do poder.

O dilema da vanguarda é: a história se faz *sem indivíduos*, mas sim por classe social, ou *somente por algumas pessoas em nome dela*?

Muitos participantes da “geração 68”, nascida durante o *baby-boom* do pós-guerra, e caracterizada como rebelde pela revolução em costumes – e não tanto pela luta armada –, teve de enfrentar o *dilema do vanguardismo*. Era um problema insolúvel.

Considerava, ao mesmo tempo, a marcha da História ser objetivamente *inelutável* e logicamente *previsível* – porque sem essa justificativa a luta revolucionária se descambaria para o *voluntarismo*. Era preciso “ajudar” essa História a marchar. Com isto, a consciência e a vontade, dispensáveis em virtude das *leis de movimento da História*, voltam a ser necessárias, para essas leis se cumprirem.

O *alter ego* age como alguém muito próximo, em quem se deposita total confiança, um substituto perfeito. Em Psicologia, uma pessoa dotada de *alter ego* leva uma vida dupla. Na literatura, *alter ego* é um personagem usado intencionalmente pelo autor para apresentar suas próprias ideias.

No caso das *Memórias da Resistência* de Liszt Vieira, ele busca, através de personagens com seus codinomes, fazer (e propiciar ao leitor) uma *reflexão sobre a realidade*. “Esta parece ficção, e a ficção, realidade, formando o que poderia ser chamado de *autoficção* histórica”.

Cita Bergson: “o presente nada mais é que o passado se projetando no futuro”. Parece ser, como intitulava nosso amigo Herbert Daniel, apenas “uma passagem para o próximo sonho”. Mas,

hoje, o *passado* é encarado como uma previsão feita a partir do presente.

O analista levanta sua hipótese, formulada no presente, e busca a confirmação ao elaborar uma narrativa sobre o passado. Se pesquisa dados, o critério de seleção tende a ser parcial ao escolher apenas os confirmatórios da *hipótese apriorística*. Uma reprodução verdadeira ou totalizante do passado exigiria a impossível *reversão do tempo*. Seria como “desfrutar um ovo”...

A vida segue sem linha de causação. Não há uma única progressão infinita de causas-e-efeitos capaz de ser descoberta e racionalizada pela mente humana. Não é possível, sem “máquina-do-tempo”, descobrir a história do futuro.

Restam as memórias. São lições do passado capazes de trazerem experiências vivenciadas. Podem ser úteis – ou não utilizáveis – para *iluminar ações presentes*. Por exemplo, “o que você quer não é fazer justiça, é buscar vingança”: *vivemos a vingança dos ressentidos*? Sofremos, atualmente, a vingança dos militares (e seus puxa-sacos) no ostracismo desde o fim da Guerra Fria?

“Nunca vi um preso ser reabilitado. A prisão não reabilita ninguém, não prepara ninguém para reinserção social. *A prisão é também uma forma de vingança*. Uma punição contra os excluídos e marginalizados que se rebelaram contra sua exclusão”.

Lula, por exemplo, não sempre lutou apenas pela inclusão social dos trabalhadores informais no mercado de consumo? Lutamos pelo direito de não existir um cidadão de segunda categoria sem direitos civis, políticos, sociais, econômicos e de livre arbítrio sobre seu corpo, como defendem os movimentos feministas, antirracistas e contra a homofobia? A esquerda democrática, em luta processual, abarca os diversos movimentos pela igualdade social, inclusive o direito de pobres consumirem à vontade.

Não se deve *acabar com a própria vida por conta de um plano de vingança*. Não se deve confundir isso com justiça. Para a conciliação política (e pessoal consigo mesmo), é necessário sublimar ou separar-se daquilo impuro como o dedo-duro covarde e o torturador desumano. Eles sofrem, por si só, a tortura mental do

isolamento social ou o não reconhecimento de si como uma pessoa digna de viver em fraternidade.

Na Psicologia, sublimação designa um mecanismo de defesa do “eu”. Determinados impulsos inconscientes integrados na personalidade culminam em atitudes com valor social positivo.

A casta dos sábios estudantes e intelectuais era pequena. Os resistentes adotaram a luta armada. Eram jovens. A ditadura havia roubado tudo: a liberdade, os amigos, a convivência com a família. “Não esqueçamos, não perdoamos”. *A anistia não é amnésia.*

A geração sufocada resultou em um vazio de lideranças? A geração combatente contra a ditadura sacrificou aquele tempo presente pelo futuro? Suas utopias eram inviáveis ou críticas àquela realidade vivenciada?

Os diversos caminhos e táticas de violência para chegar ao Socialismo fracassaram não como uma derrota para o Capitalismo, mas sim como uma imposição da luta democrática por uma vida alternativa exigir um processo contínuo de lutas pacíficas, tanto no nível individual, quanto no social. Assim, transformaremos as relações entre homens e mulheres, não discriminaremos etnias culturais, conquistaremos o livre-arbítrio sobre o próprio corpo e a autogestão. Enfim, priorizaremos a Comunidade face ao Estado e ao Mercado... A luta continua!

Ideias de Karl Polanyi para uma Frente Ampla Progressista

O ex-presidenciável do PDT Ciro Gomes concedeu uma entrevista ao *El País* (14/11/19), onde anuncia alianças para as eleições de 2020 com PV, Rede e PSB, isolando o PT em outro polo. Em linguagem típica da direita, para se aproveitar ainda do prolongamento da onda antipetista, ele atribui a crise brasileira exclusivamente ao “lulopetismo” e suas “escolhas”. Na visão de Ciro, não existiria bolsonarismo, nem lavajatismo, sem o fanatismo pela figura de Lula e as decisões tomadas pelo ex-presidente.

Para sustentar seu ponto de vista, Ciro argumentou com base na fácil sabedoria *ex-post*. A história transcorrida provou, sem dúvida, a escolha de quadros para os governos entre 2003 e o golpe

de 2016 ter sido feita com base em *alianças espúrias*, seja com partidos apenas fiéis ao *fisiologismo*, seja com nomeação de quadros sem base no mérito individual, mas sim no *compadrio e/ou favoritismo*.

Quanto a isso, ele tem razão face às inúmeras traições, infidelidades, deslealdades e oportunismos. Um número muito grande de ministros “cuspiu no prato onde comeu”. Isso sem falar nos empresários beneficiados antes pela chamada “política de campeões nacionais” e depois por delações premiadas sob encomenda.

Diante dessa má nomenclatura, de maneira oportunista, Ciro coloca Lula e a cúpula do PT em um polo oposto ao extremista de direita: *o capitão*. E tenta se apresentar como uma *opção ao centro*, disposto a conversar com outros partidos de esquerda e direita.

Deixa de lado as diferenças programáticas para tentar superar tanto o bolsonarismo, quanto “o lulopetismo” – designação pejorativa, expressa na falida revista *Veja* e assumida pela direita. A ideia dele é isolar o maior partido da esquerda brasileira – e ser a alternativa de centro.

Sua matemática política simplória pressupõe o “lulopetismo” ter 25%, o bolsonarismo ter outros 25%, e 50% dos brasileiros não terem posicionamento político-partidário. Na realidade estampada em pesquisas, predomina “*a regra dos três terços*”, 1/3 para cada.

Seriam 1/3 dos eleitores disputados por Huck, Dória e ele. O problema da sua conta é cada um desses três potenciais candidatos ficar em torno de 11% e ver no segundo turno eleitoral, novamente como em 2018, a polarização classificada por ele como entre “extremistas”.

Lembrando o 1º turno da eleição de 2018, foram 46% dos votos para o representante da *casta dos militares*, 29,3% para o da *aliança entre a casta dos sábios e dos trabalhadores organizados* e 12,5% para o da *casta dos oligarcas governantes*. O candidato da *casta dos mercadores* obteve 4,7% dos votos válidos. Não se pode repetir isso?

Ciro iria novamente para a Europa, no segundo turno, abandonando a campanha da esquerda? Ou desta vez negociaria uma

aliança para governar com base em pontos programáticos, valores éticos e nomeações meritórias? Por que não fazer isso desde já, inclusive contando com a possibilidade de estar na “cabeça-da-chapa”, isto é, ser o *candidato de uma Frente Ampla Progressista*, onde reuniria, entre outros partidos, PV, Rede, PSB, PDT, PSOL, PCdoB, PT?

Para tanto, vale examinar uma narrativa distinta da elaborada por Ciro Gomes sobre *o ocorrido de negativo*, mesmo sem fazer a louvação das inúmeras políticas públicas com resultados positivos antes da volta da Velha Matriz Neoliberal em 2015. A questão lançada por ele – “Existiria o bolsonarismo sem as escolhas do Lula?” – tem um *truísmo* nas entrelinhas: “não existiria o presente sem ter havido o passado”.

A estratégia de uma Frente Ampla Progressista (FAP) é, justamente, *abandonar o culto à personalidade e ampliar a aliança* de modo a conseguir inclusive o apoio dos liberais clássicos. Ao aceitar a economia de mercado como um motor da evolução sistêmica, a esquerda pactua com esses liberais, assim como com A Comunidade, apoiando *a defesa do mecanismo de mercado competitivo*.

Caberá ao governo eleito regular o mercado apenas contra o excesso de exploração e o conluio, sem o travar com regulação supostamente protecionista, mas prejudicial à abertura comercial e à multiplicação de empregos pelo componente de exportações líquidas. Para tanto, a FAP reconhecerá a alternativa – *capitalismo de compadrio* – ter levado ao favorecimento corrupto. Adotará a defesa de ideais éticos e reconhecerá méritos.

No debate polarizado entre os defensores do capitalismo de livre mercado e os do socialismo realmente existente, Polanyi não se submeteu aos interesses estritos da casta dos mercadores nem aos da casta dos trabalhadores organizados. Como socialista e membro da casta dos sábios intelectuais, ele propôs uma aliança de sua casta com a dos trabalhadores para *um reformismo à socialdemocracia nórdica*, combinando Estado e Mercado, mas ambos submissos aos interesses maiores da Comunidade.

De sua leitura se deduz hoje uma *crítica ao neoliberalismo*, cujo pressuposto é a ideia de tanto as sociedades nacionais, quanto a economia global, ambas poderão ser organizadas por meio de

autorregulação dos mercados. Essa crença se tornou o princípio organizador da economia ocidental, desde o *reaganomics* nos anos 80s, diferentemente da economia chinesa de planejamento indicativo.

A ação agressiva dos defensores do liberalismo de mercado produz sempre uma reação de *proteger a sociedade frente ao livre mercado*. As instituições governantes da economia global, destacadamente o padrão-ouro, no passado, criaram tensões crescentes entre as nações.

Agora, a proposta de uma moeda digital (tipo a do Facebook e demais *BigTechs*), explorando os mercados independentemente das fronteiras nacionais, provoca reação dos Estados soberanos emissores de moedas de curso forçado para pagar impostos e serviços públicos demandados pelas comunidades locais.

A Grande Guerra, a Grande Depressão e a ascensão do nazi fascismo foram consequências diretas das tentativas de organizar a economia global com base no *liberalismo de mercado*. O neofascismo tupiniquim não teria sido, diferentemente do dito por Ciro Gomes, também uma reação às lamentáveis consequências socioeconômicas da *volta do neoliberalismo*, desde 2015?

Paradoxalmente, resultou em um preposto como “Posto Ipiranga”, centralizador de tudo sob seu ministério da Economia. Ele anuncia o propósito de tornar o Estado mínimo e O Mercado autorregular a si e também a sociedade!

Karl Polanyi destacava, ao longo da história, sempre a economia esteve incrustada na sociedade. Criticava qualquer espécie de determinismo econômico, inclusive o do marxismo e o do keynesianismo.

Rejeitava, em consequência, também a concepção da economia como um sistema de relacionamentos entre mercados capazes de ajustarem entre si a oferta e a procura através do mecanismo dos preços relativos. Economistas neoclássicos ainda adotam essa ideia do modelo de equilíbrio geral e não reconhecem a *necessidade do auxílio dos governos para superar as falhas do funcionamento do livre-mercado*.

Em lugar da subordinação histórica da economia à sociedade, os pregadores de mercados autorregulados defendem a subordinação da sociedade à lógica do mercado. No entanto, nunca puderam alcançar esse objetivo, face à reação social. Esta nasce porque um mercado com processo de retroalimentação de alta especulativa de preços é incapaz de se auto ajustar sem impor uma crise catastrófica para a sociedade.

Uma economia de mercado inteiramente autorregulada requer os seres humanos e o meio natural serem convertidos em meras mercadorias, provocando *a destruição tanto da sociedade como do meio ambiente*. É um erro tratar as pessoas e a natureza como “mercadorias reais”, cujos preços serão determinados pelo mercado. Ambas “mercadorias fictícias” têm autonomia ou capacidade de se autogovernar.

Cabe ao Estado *regular a economia e se submeter à comunidade* em programa de FAP:

1. *ajustar o ciclo de endividamento* a fim de evitar os perigos da desalavancagem financeira, amenizando tanto a fase inflacionária, quanto a deflacionária;
2. *priorizar o crescimento da renda e do emprego*, inclusive com endividamento e crédito público para alavancar os retornos de investimentos em infraestrutura com concessões e/ou parceria público-privada;
3. *gerir as variações da demanda por empregados*, assegurando proteção durante os períodos de desemprego, educando futuros trabalhadores, protegendo a saúde e a segurança pública, evitando xenofobismo e/ou intolerância étnica;
4. *manter a continuidade da produção alimentar*, colocando os agricultores a salvo das flutuações das colheitas e da volatilidade dos preços;
5. *regular o uso do solo urbano*, através da regulamentação ambiental e das suas condições de utilização.

Se cabe ao Estado defender os cidadãos e a natureza –, *isso o impossibilita de ser desincrustado da economia*. Em contrapartida,

afasta a tentativa de desincrustar a economia em relação à sociedade.

Os próprios capitalistas desencadeiam, periodicamente, ações de resistência contra a incerteza e as flutuações produzidas pela autorregulação dos mercados. Preferem estabilidade e previsibilidade.

Surge um contra movimento de resistência à tentativa de desincrustar a economia, defendida pelos adeptos ideológicos do *laissez-faire*, em busca de expansão do mercado desregulado.

Uma FAP, enfim, representará a tendência imanente da civilização humana *superar a autorregulação do mercado*, subordinando-o conscientemente a uma sociedade democrática. Se todos os democratas a compuserem, será provável sua vitória eleitoral!

Capítulo 4 - Desacontecimentos e Desconhecimentos: Subversão das Ideias

Introdução

Teoria é um aprendizado dependente de repetição. Descobre um padrão de comportamento com base em tentativas-e-erros. Racionalmente, descarta o errado e incorpora o acerto. Falseada uma hipótese, levanta-se outra ideia original a ser testada. O método científico é dialético – tese-antítese-síntese – ou um encadeamento de hipótese-teste-tese, sustentando a hipótese enquanto encontrar argumentos e evidências empíricas em favor de sua veracidade.

Acontecimento pode ser o que acontece ou se realiza de modo inesperado por acaso, eventualidade ou acidentalidade. O neologismo “desacontecimento” reforça a ideia do desafio teórico a ser enfrentado aqui-e-agora. É possível teorizar o desconhecido ou o inesperado?

O que acontece de fato, uma ocorrência digna de nota, mesmo sendo por acidente e anunciado em manchete sensacionalista, permite um estudo de caso real. Embora possa ser raro, um primeiro caso a estudar poderá ser “o cisne-negro falseador da teoria de todos os cisnes serem brancos”.

Absurdo é um adjetivo referente a aquilo destituído de razão, de propósito ou de sensatez. Etimologicamente, este termo é derivado do latim erudito *absurdus*. Por significar “o que é desagradável ao ouvido” ou “o que é incompreensível”: *absurdus* é derivado do latim *surdus*. Este é traduzido literalmente como “surdo”.

Esta surdez parece acometer economistas ortodoxos (e a mídia pautada por eles) quando deveriam escutar ideias de vanguarda, classificadas por eles como “heterodoxas”. Acusam-nas, sumariamente, de ser ilógicas, incoerentes, disparatadas, despropositadas, incongruentes, irracionais, contraditórias, paradoxais, insensatas, tolas, ridículas, utópicas e ilusórias.

“Fazer ouvidos de mercador” significa “fingir não ouvir”, fazer-se desentendido, não querer ouvir, não prestar atenção, não ligar ou dar importância. A formação ortodoxa adverte aos economistas

doutrinados “fazer orelhas moucas” quanto às ideias heterodoxas. Essa expressão significa “fazer de conta” não ter ouvido, “não dar importância” ao ouvido, “fazer-se de surdo” quando se depara com ideias divergentes de suas crenças.

O mercador é “quem compra para revender”. Compreende-se então “não querer ouvir” os valores propostos inicialmente. Efeito Dotação ocorre por se dar mais valor ao possuído em lugar do não possuído. O fato de possuir alguma coisa lhe agrega um valor emocional subjetivo.

Economistas ortodoxos se apegam, emocional e pecuniariamente, à casta dos mercadores, quase tanto como aos conceitos tradicionais. Não se desligam do aprendido em sua juventude. Carregam a vida estudantil por toda a vida profissional.

Daí o conservador Mr. Winston Churchill ironizou: “se você coloca dois economistas em uma sala, você acha duas opiniões, exceto se um deles for Keynes, quando você acha três opiniões”. John Maynard Keynes foi ironizado por mudar de ideia. Ele respondeu: “Quando os fatos mudam, eu mudo minha opinião. E o senhor, o que faz?”. Acrescentou: “Prefiro ser vago e correto em vez de preciso e errado”.

Economista é quem não sabe o que está falando e te convence a culpa ser sua por não entender o que ele está dizendo. Sobre a realidade atual só quem viveu (ou leu) o ocorrido nos anos 30 do século passado, após a Grande Depressão, talvez possa fazer alguma analogia a partir de experiência vivenciada. Como se comemorou 90 anos do *crash* da bolsa de Nova York no dia 29 de outubro de 1929, poucos sobreviventes estão lúcidos para tanto: *identificar paralelismos*.

Hoje, as teorias adequadas parecem estar de ponta-cabeça, ou seja, “de cabeça para baixo” em relação às ideias convencionais do *mainstream*. As instituições e seus analistas estão com pernas ao ar e cabeça no chão. No entanto, pensando “fora-da-caixa”, isto é, fora da corrente principal, os heterodoxos apresentam um Ovo de Colombo. Algo muito difícil de se pensar parece muito fácil depois de ter sido adequadamente teorizado por eles. A heterodoxia sempre foi a vanguarda na história do pensamento econômico. Depois de

testadas, suas ideias adequadas foram incorporadas pela corrente principal.

O objetivo neste capítulo é reunir argumentos em defesa da hipótese de a economia mundial estar em uma fase cíclica de “empurrar corda”, pré-normalização, para posterior retomada de alavancagem financeira em novo ciclo de endividamento. Embora em fase de “desglobalização”, protecionismo e isolacionismo, a economia brasileira, ainda sem ter ultrapassado plenamente a fase de desalavancagem financeira, se subordina ao ciclo econômico de endividamento mundial.

Começo com um estudo de caso real: o que acontece quando um helicóptero do Mercado, sob o ordenamento do Estado, irriga liquidez (dinheiro) sobre uma Comunidade para drenar a dor da morte sob a lama com consumismo. Em seguida, analiso a Era dos Juros Negativos. Como fazer a preservação da riqueza financeira acumulada para a aposentadoria sob essa situação?

Deparo-me, depois, diante do fato dos Bancos Centrais não conseguirem mais alcançar a meta inflacionária por ela estar acima da inflação corrente. É necessário (e possível) subir a inflação para o centro da meta? Ou a Autoridade Monetária deveria, em vez disso, se preocupar com a “suavização do ciclo”? Afinal, seu papel histórico principal sempre foi ser “emprestador em última instância” como protetor do sistema financeiro. Hoje deve se tornar “emprestador em primeira instância”?

Cabe aplicar a MMT (Teoria Moderna da Moeda) à prática de emissão (“afrouxamento monetário”) face à velha armadilha da liquidez? Ou a assimetria da política monetária indica isso ser como “enxugar gelo”? Afinal, “você pode levar o cavalo à fonte, mas não pode obrigá-lo a beber, assim como pode dar liquidez à economia, mas não consegue expandi-la”. O risco de uma aplicação inadvertida de uma teoria a um tempo e um lugar inadequado, por exemplo, uma economia periférica, é ter um efeito cambial, levando à excessiva depreciação da moeda nacional e até mesmo à dolarização, caso a reserva cambial não suporte o ataque especulativo.

Ao fim e ao cabo, parece o “horizontalismo” de Basil Moore ter saído vencedor no debate dos anos 90 com o fundamentalismo pós-keynesiano: a atual conjuntura prova *o crédito ser dirigido pela*

demanda. Política monetária com juros baixos ou negativos é como uma mola, serve para puxar, mas para impulsionar não é de grande valia.

Na conclusão, analiso o impacto político do *efeito desespero*. Além do desemprego cíclico, atualmente, se soma o desemprego tecnológico. Esse contexto impulsiona o apelo ao populismo de direita autoritário contra a democracia liberal. Para evitar líderes conservadores dizendo “falar em nome do povo”, quando atende apenas à sua base eleitoral eventualmente majoritária, a defesa dos direitos civis e políticos da minoria é crucial para preservação das instituições democráticas. Afinal, a vanguarda em todas as áreas, seja em costumes, seja em teorias, é inicialmente minoritária.

Dinheiro de Helicóptero irriga Liquidez sobre Lama do Consumismo

Para explicar a crítica monetarista à política monetária de dinheiro farto e barato, o economista diz: os salários reais serão mais baixos, expressos em termos da média de preços futuros, quando utilizados. Para isso, usa a narrativa de uma ilha no arquipélago.

É como se tudo acontecesse em uma economia formada por várias ilhas sem telecomunicações entre elas, cada qual com uma firma e um segmento do mercado de trabalho. Todos os dias, os trabalhadores de uma mesma ilha determinam, através de um leiloeiro, o nível de emprego disposto a ser entregue por certo *salário nominal*. Se um trabalhador deseja saber o nível de salário em uma ilha vizinha, para conhecer seu *salário relativo*, ele deve desocupar-se e perder algum tempo “remando” até ela para se informar. Observe a quebra de uma premissa neoclássica: as informações não circulam perfeitamente. Para o monetarismo, as expectativas são adaptativas.

Suponha o governo keynesiano desse arquipélago resolver ampliar a demanda agregada, através de uma política monetária expansionista ou “frouxa” e/ou de uma política fiscal “mal financiada”, via emissão monetária. É como um helicóptero do Banco Central sobrevoasse o arquipélago, lançando sobre ele “papéis pintados” pela Casa da Moeda. Caso o excesso de papel-moeda caísse sobre todas as ilhas, provocariam aumentos de preços e salários em cada qual.

Porém, os trabalhadores de cada ilha não perceberiam os salários em todo o arquipélago (a economia global) terem se elevado. Supondo ter o maior salário, estariam dispostos a ampliar a oferta de emprego, abandonando a preferência pelo lazer, ou seja, “balançar-se em rede sob palmeiras de uma paradisíaca ilha da fantasia”.

Somente um tempo após, quando recebessem os maiores salários nominais e remassem para outras ilhas, nas horas vagas, seja para adquirir os outros bens de sua cesta básica de consumo, seja para se informar sobre seus salários relativos aos dos colegas das demais ilhas, eles teriam conhecimento do *nível geral de preços*.

Constatariam, então, nem os salários reais esperados terem sido os efetivados nem seus salários estarem relativamente mais elevados – e eles mais ricos em relação aos demais trabalhadores. Desapontados, cessaria a *ilusão monetária*: eles reduziram a oferta de emprego e, assim, o nível de produto também cairia. Esta é a narrativa metafórica monetarista.

É inspirada na resposta de Milton Friedman quando lhe perguntaram: “como é a entrada de dinheiro na economia?” Ora, respondeu ele, “o helicóptero do Banco Central o joga do céu”. Aqui-e-agora, a Vale após ter remetido lama sobre Brumadinho, envia seu “helicóptero” à Comunidade. É uma solução de Mercado negociada com o Estado.

Esse estudo de caso dramático traz conhecimentos para a Economia Comportamental. Segundo Góes (Valor, 30/09/2019), em abril de 2019, a Vale fechou termo de compromisso com a Defensoria Pública de Minas Gerais para fazer o pagamento de indenizações extrajudiciais. Foram firmados 514 acordos individuais ou por grupo familiar. Totalizam mais de mil pessoas. Dentro do acordo, foi criado o Programa de Assistência Integral aos Atingidos, formado por várias frentes: compra de moradia, retomada das atividades comercial e agropecuária, e educação financeira.

A Educação Financeira é considerada o destaque do programa pela Vale, pois busca conscientizar as famílias pobres receptoras de dinheiro em quantia com a qual nunca lidou na vida. O “aconselhamento financeiro” enfatiza importância de se planejar o uso do dinheiro para servir à “normalização” da vida das pessoas após a tragédia familiar. A adesão das famílias ao programa é

voluntária. Quando o acordo é homologado pelo juiz, a Vale paga o valor de forma integral e, se a família concordar, a empresa presta a consultoria financeira por dois anos.

O apoio financeiro da Vale aos moradores de Brumadinho e região se dá de diversas formas. Uma delas consistiu em doações, feitas logo nas primeiras semanas depois da tragédia provocado pelo rompimento da barragem de dejetos da empresa mineradora. Quem perdeu um familiar recebeu R\$ 100 mil, quem teve a casa afetada embolsou R\$ 50 mil, e quem teve sua atividade econômica prejudicada teve direito a R\$ 15 mil. Outra ação, ainda em andamento, prevê a ajuda emergencial para mais de cem mil pessoas, válida por 12 meses a contar de janeiro de 2020. Há ainda o pagamento de indenizações individuais ou por grupo familiar relacionadas a danos morais, materiais ou por lucro cessante. Essas indenizações podem envolver cifras milionárias.

O *boom* de consumo registrado em Brumadinho se vincula, sobretudo, à segunda parte dessa ajuda. Em março de 2019, a mineradora fechou com autoridades Termo de Acordo Preliminar (TAP), incluindo 106 mil beneficiários ao longo da bacia do rio Paraopeba. Ela envolve Brumadinho e outros municípios da região. O acordo prevê pagamento de um salário mínimo (R\$ 998) por mês para todos os adultos: do mendigo ao empresário, do lixeiro à diretora de escola, todos têm direito. Adolescentes recebem meio salário mínimo e crianças, um quarto. O valor médio por família é de R\$ 2 mil a R\$ 2,5 mil. O montante será pago até dezembro de 2019 e não envolve pessoas diretamente afetadas pela tragédia. Nove meses após, 249 corpos foram encontrados, mas 21 continuam desaparecidos sob a lama.

Esse “laboratório” social também permite visualizar qual seria o efeito de um “salário mínimo universal” com pretensão de fornecer uma renda básica para todos os cidadãos. Um programa de renda mínima universal foi adotado pela Finlândia. Não levou os desempregados atendidos a trabalharem mais para complementarem suas rendas, como era esperado, mas teve impacto positivo no bem-estar dessas pessoas.

Em janeiro de 2019, o programa encerrou o período de dois anos de testes, beneficiando dois mil finlandeses, escolhidos

aleatoriamente entre os desempregados do país. Eles se tornaram os primeiros europeus a receber um pagamento mensal regular do Estado, sem o risco de ter o benefício cortado, caso conseguissem emprego. A Finlândia está experimentando alternativas ao sistema de Previdência atualmente usado no país.

Souza (Valor, 30/09/2019) publicou alguns resultados do TAP: “lojas de celulares, de roupas, de sapatos, de móveis, de utensílios domésticos, salões de beleza, supermercados multiplicaram suas vendas. Moradores contam haver muito mais carros circulando e até cirurgias de implante de silicone terem virado um *hit*, pagas com dinheiro da mineradora. Brumadinho se viu, de repente, mergulhada em uma inédita *febre de consumo*”.

Para o comércio, a injeção de renda extra nas famílias fez de Brumadinho uma ilha da fantasia, devido às compras. “Pessoas antes sem nenhuma condição financeira passaram a comprar muito. Loja recebia antes uma carreta por semana com produtos. No pico das vendas, começarão a vir três carretas por semana. Antes do desastre, o faturamento da unidade da EletroZema da cidade era de cerca de R\$ 250 mil, mas, nos primeiros meses após o dinheiro da Vale cair nas contas correntes dos moradores, o faturamento mensal saltou para R\$ 1 milhão, segundo funcionários. Hoje caiu, mas ainda está superior ao anterior: cerca de R\$ 450 mil. A rede EletroZema pertence à família do governador de Minas Gerais, Romeu Zema, do partido Novo. A empresa tem forte presença no interior do Estado e uma clientela formada por consumidores de baixa renda”.

Com mais dinheiro circulando em Brumadinho, a receita com impostos da Prefeitura aumentou. O salto se deve também à chegada de várias empresas contratadas pela Vale para obras de reconstrução na região.

Aumentou também o tamanho da população. Dados compilados pela prefeitura, com base em registros nos postos de saúde, estimam: em dezembro de 2018 havia 39,5 mil moradores, em junho de 2019, tinha aumentado 10% para 43,5 mil.

O dinheiro pago pela Vale na cidade provocou ainda outro efeito: o *abandono do trabalho*. Diretores da Câmara de Dirigentes Lojistas (CDL) e funcionários da prefeitura testemunham: vários moradores antes com empregos de baixos salários optaram por viver

apenas da ajuda da Vale. Pedreiros, diaristas, pessoal de cozinha, caseiros, jardineiros sumiram do mercado de trabalho. Quem continua passa a cobrar mais pelos serviços.

Essa situação criou uma ilusão de conforto em Brumadinho, mas tem prazo para acabar. Pelo acordo firmado, a Vale deposita em dezembro a última parcela dos pagamentos aos moradores. A mistura da dor do luto com o dinheiro “caído do céu” tem provocado um estado de confusão psicológica e emocional na cidade. “As pessoas ficam rindo da nossa cara, fazem festa, churrasco em cima da nossa dor, ela não acaba”, disse um enlutado. Parentes diretos de mortos e desaparecidos na barragem da Mina do Córrego do Feijão têm direito a indenizações, a cada um, até R\$ 700 mil.

A cidade tinha até a tragédia sua economia e seus empregos baseados na mineração, sobretudo, da Vale. Agora, nem o comércio, nem a prefeitura, ninguém sabe qual será seu novo rumo. A Vale parou de operar. Recolherá os *royalties* mensais de R\$ 3,3 milhões só até 2020. E a bolha de consumo tende a desinflar a partir de janeiro.

Educação Financeira com base em Finanças Comportamentais teria alertado para o fenômeno chamado de “miopia”. Os trabalhadores-consumistas não conseguem enxergar o problema criado para seu ainda distante futuro de vida inativa. Trocando a *fase de acumulação de recursos*, planejada para sua aposentadoria, por *fase de consumo*, imaginam ainda ter um futuro confortável. No entanto, não sabem sequer responder quanto vão precisar aplicar, periodicamente, para alcançar esse conforto. Como confiam apenas no “Deus dará”, em geral, aplicam abaixo do necessitado.

Os recebimentos concentrados em pagamento único, como bônus anuais, em geral são aplicados. Porém, maiores rendimentos mensais tendem só a aumentar o consumo do indivíduo. Por exemplo, se a Vale tivesse pago R\$ 12.000,00 a cada um de uma só vez provavelmente teria mais chances de o dinheiro ser aplicado em reservas financeiras para o futuro incerto. Porém, ao receber R\$ 1.000,00 por mês durante um ano, o carente de Educação Financeira aumenta seu consumo mensal. O aumento provisório da renda não serve para seu conforto mais perene ou mesmo sua aposentadoria. Quem não a souber planejar, reduzirá drasticamente o padrão de vida

Juros Negativos e Preservação da Riqueza

Juros Negativos

A *inversão da curva de juros* ocorre quando as taxas de juros de longo prazo (por exemplo, 30 anos: curva vermelha no gráfico abaixo) ficam menores se comparadas às taxas de juros de curto prazo (por exemplo, 3 meses: azul). Obviamente, trata-se de uma anomalia o fato de os juros de longo prazo se tornarem inferiores aos juros de curto prazo.

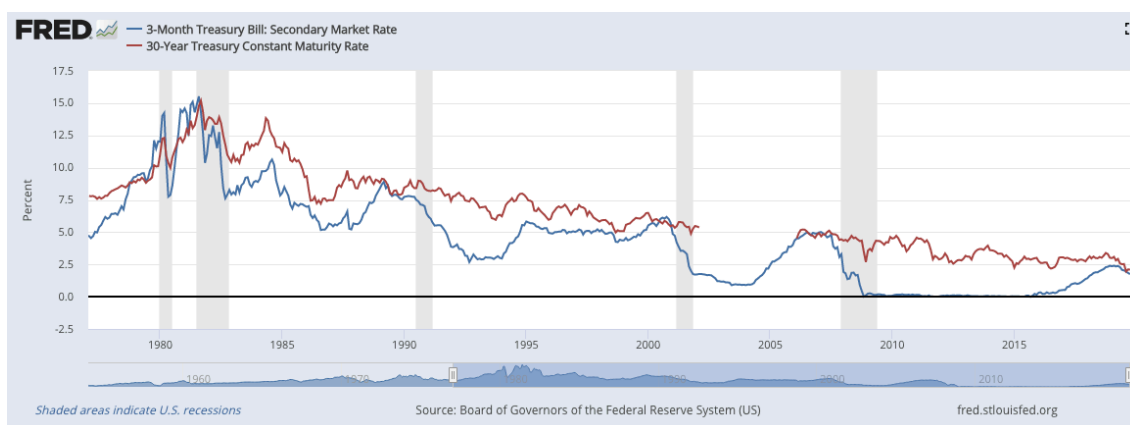


Figura 2: Linha azul: a taxa de juros de 3 meses. Linha verde: taxa de juros de 10 anos. Barras Cinzas: recessão

Em épocas normais, quanto mais longo o período de um empréstimo, maiores os juros exigidos. Basicamente, três componentes definem a taxa de juros para um empréstimo:

1. o risco do credor (valor da garantia colateral) face ao do devedor (rendimentos esperados),

2. a expectativa de inflação superar (ou não) os juros cobrados, e
3. o prêmio pelo abandono da liquidez, considerando o custo de oportunidade de transferir seus recursos para outro lugar.

Quanto maior o período do empréstimo, maiores as chances desses fatores variarem ao longo do tempo. Logo, maiores serão os juros exigidos para compensar. É uma anomalia o fato de os juros de longo prazo se tornarem inferiores aos juros de curto prazo.

Porém, em raras ocasiões, acontece uma inversão entre as curvas de juros de curto e de longo prazo. A curva de juros inverte graças ao comportamento distinto entre os vencimentos mais curtos, refletindo decisões de política monetária, os longos respondendo às alterações nas expectativas de inflação e no prêmio de risco, inclusive para o abandono da liquidez. Se eleva a demanda por títulos longos, e daí seus preços, caem seus juros.

Nos Estados Unidos está acontecendo uma corrida para proteção por medo de recessão. Antes da explosão da crise financeira global, o maior ciclo de expansão da história econômica norte-americana havia durado 120 meses. O ciclo econômico desde então se tornou a mais longa série temporal de crescimento, embora este seja anêmico. Quanto mais longa vai a expansão, torna-se maior a probabilidade de reverter para uma recessão.

O ativo mais seguro do mundo é o *Treasury*. Para os títulos do Tesouro americano, mesmo os de dez anos para vencimento, assume-se o risco soberano ser muito pequeno por conta do devedor ser a maior potência econômica mundial.

Quando há risco adicional, devido à persistência no baixo crescimento das rendas nacionais para pagar as dívidas acumuladas em todo o mundo, ocorre uma corrida para ativos mais seguros, denominada *flight to quality*. Essa demanda faz os preços subirem e os rendimentos caírem. A relação entre a taxa de juro e o preço de um título de dívida com renda prefixada, depois de estabelecida por deságio em seu leilão primário, se torna variável no mercado secundário antes de seu vencimento.

No mercado financeiro há instabilidade nos negócios e esse mesmo título é negociado em ocasiões diferentes por preços

superiores ou inferiores ao seu valor inicial. Logo, as taxas de juros efetivamente recebidas pelos distintos compradores estarão relacionadas aos preços pagos pelos títulos quando forem transacionados no mercado secundário.

A elevação dos preços dos títulos equivale às quedas nas taxas de juros e, inversamente, quando ocorrem quedas nos preços há equivalentes elevações nas taxas de juros efetivamente pagas. Isto ocorre por conta de os títulos serem de renda fixa em longo prazo. A ideia pode ser formulada: $PT = VA = RF / i$, onde PT é o preço do título a ser pago, VA é o valor atual ou presente da série de rendimentos futuros, RF é o rendimento fixo em determinado período (mensal/semestral/anual), e i é a taxa de juro. Dado o RF, quando se eleva o PT, se reduz o i efetivamente recebido.

Por isso, a demanda especulativa por moeda em ocasião de “armadilha de liquidez” se deve ao fato de os investidores reterem ativos monetários ociosos (ou disponíveis de imediato) enquanto esperam os preços dos títulos ou as taxas de juros se alterarem. Quando adquirem títulos nas fases de queda de seus preços, especulam em vendê-los posteriormente por preços mais elevados. O sucesso dessa especulação se baseia em fazer a previsão correta dos movimentos futuros das taxas de juros. Quando há deflação, sempre se espera preços mais baixos no futuro – e não se compra nada no presente.

Sob o ponto de vista de indivíduos e empresas não-financeiras, juros mais elevados hoje geram maior atratividade para aplicação financeira de imediato, postergando a decisão de investir em algum negócio produtivo para o futuro. Bancos descasam os prazos de vencimentos, os indexadores e/ou os juros de seus ativos e passivos, captando recursos no juro curto e emprestando no juro longo. Sob o ponto de vista deles, expõem-se a *risco de esmagamento do spread*, quando há inversão entre essas taxas de juros curtas e longas.

Se um título de renda fixa tivesse sido comprado por um determinado valor de face, em um contexto de taxa de juros baixa, um aumento da taxa corrente de mercado reduziria o valor presente dos fluxos de caixa do título para o investidor. Esse aumento também reduz o preço ao qual poderia ser vendido, hoje, no mercado secundário.

A marcação a mercado, decorrente do método de contabilização a valor de mercado, reflete a realidade econômica dos preços correntes – e não os preços vigentes quando os ativos e os passivos foram originalmente comprados ou vendidos. Estabelece o preço presente a ser pago pelo banco caso o depositante resgate o investimento no mercado secundário antes de cumprido todo o prazo de vencimento estabelecido.

A estratégia de casamento de prazos nem sempre eliminará todo o risco de variação da taxa de juros. A imunização obriga o banco a levar em conta as *durations* [“durações”], isto é, os distintos prazos médios dos fluxos de caixa de ativos e de passivos, e o grau de alavancagem no balanço do banco, ou seja, a proporção de ativos financiados por recursos de terceiros em lugar de capital próprio.

Quando uma inversão de mercado leva a taxa de juros longa ficar abaixo da taxa curta, isso repercute no *spread do crédito*, exigindo uma reavaliação de risco de empréstimos muito mais prudente. A decorrente queda de refinanciamentos leva à escassez de liquidez para a alavancagem financeira da rentabilidade dos empreendedores.

Cai a atividade econômica. Dessa forma, juros de curto prazo acima do retorno esperado em longo prazo reduzem a liquidez disponível para empréstimos, inviabilizam empreendimentos, aumentam o desemprego e geram recessões.

Na crise de 2008, para salvar bancos e empresas não-financeiras, houve muitos lançamentos de títulos de dívida pública. Depois, visando reverter a escassez de liquidez, desencadeada pela crise do *subprime* norte-americano, Bancos Centrais de países desenvolvidos iniciaram um programa maciço de recompra de títulos conhecido como *Quantitative Easing* (QE) ou “afrouxamento monetário”. Essa fase de “monetização da dívida pública” corresponde à da desalavancagem financeira deflacionária.

No caso dos Estados Unidos, o estoque de ativos no orçamento monetário do Federal Reserve (FED) saltou de US\$ 1,0 trilhão em setembro de 2008 para US\$ 4,5 trilhões até janeiro de 2018. Aí se iniciou um gradual processo de monetização da dívida pública. Quando a Autoridade Monetária anunciou a interrupção nos resgates de seus ativos, o FED já detinha bem menos: US\$ 3,8 trilhões.

O excesso de liquidez impactou drasticamente a eficácia dos juros como instrumento de política monetária expansionista, criando uma espécie de “armadilha de liquidez” desfavorável a novo ciclo de endividamento. A *liquidity trap* surge quando a taxa de juros nominal chega a zero ou a próximo dele. Então, a política monetária perde potência na fase conhecida como a de “empurrando corda”.

Empresas não-financeiras endividadas se aproveitam para trocar dívidas bancárias caras por lançamentos de debêntures menos custosos. No Brasil, esses títulos de dívida direta se referem a percentuais de CDI em queda para o menor patamar histórico. Embora tenha caído a relação entre as despesas financeiras e a receita líquida de vendas e havido uma melhora no perfil de endividamento, em relação ao capital próprio o endividamento líquido (empréstimos e financiamentos menos caixa e aplicações financeiras) das indústrias brasileiras subiu no primeiro semestre de 2019 para 91,6%.

Hoje, US\$ 17 trilhões em títulos de dívida pública no mundo rendem juros nominais negativos, equivalendo a cerca de 20% do PIB global. Era um fenômeno impensável de acontecer.

O endividamento dificulta nova alavancagem financeira e crescimento. Com estagnação e ocupações ameaçadas de desemprego tecnológico, não há pressão salarial e não se eleva preços mesmo após todo o “afrouxamento monetário”. Sem inflação não há motivo para juros elevados. A “eutanasia dos rentistas” deixou de ser uma ameaça imediata. Eles abrem mão de rendimentos financeiros em troca de segurança e liquidez.

Para executar o planejamento financeiro da aposentadoria, camadas de rendas mais elevadas diminuem a propensão a consumir. Compensam a queda dos juros com maiores investimentos financeiros.

Taxas negativas estão virando a norma para depósitos institucionais. Nas operações de dívida pública, o Estado passou a exigir do ente privado, para ele manter seus títulos com risco soberano em suas carteiras, receber menos do aplicado, daí a noção de negativo. Juros negativos não significam o credor privado pagar pelo risco assumido em operações de empréstimos a terceiros.

Significam pagar para ter dinheiro armazenado, como colecionadores já pagam para guardar ações, carros clássicos ou obras de arte.

No Brasil, foram completados 20 trimestres com o PIB em dólares abaixo do registrado no início da crise, a pior marca em mais de 50 anos. Com a *estagdesigualdade* (desemprego e concentração de riqueza), muitos preços sofrem deflação. A recuperação da economia brasileira não é prioridade do atual desgoverno. E o mercado não anda por si só: *aqui a iniciativa particular não inicia nada sem apoio oficial*. A economia brasileira alcançará uma situação parecida com a do resto do mundo, onde não há mais juros para o baixo risco soberano? Aqui o risco é a fuga para a dolarização.

Cenário de Juros Negativos e Desglobalização

É hipotético haver um determinado valor para equilíbrio em uma economia como parte de um sistema complexo emergente de interações dinâmicas entre inúmeros outros componentes. Equilíbrio geral é fruto da imaginação mimética (e não original) de economistas copistas da Física newtoniana: os planos de todos os agentes econômicos coincidirem entre si e com a disponibilidade de recursos produtivos em determinada data – e permanecerem assim estáticos de modo a não alterar o sistema de preços relativos.

Consequentemente, o método tradicional de baixar mais o juro para guiar uma economia de regresso ao pressuposto equilíbrio (“reversão à média”) torna-se ineficaz. Nestas situações deflacionárias e recessivas – quando se convencionou o cartaz “amanhã estará mais barato” –, todos os consumidores ficam aguardando.

Enquanto isso, não se esperam retornos de grandes valores dos investimentos em renda fixa ou em empreendimentos produtivos. Massivamente, têm preferência pela liquidez dos depósitos de curto prazo, em vez de fazerem investimentos com longo prazo de maturação. Com isso, uma economia já em estado de recessão sofre um agravamento crítico, entrando em uma *fase de desalavancagem deflacionária*.

Manter ou expandir o *Quantitative Easing* (QE ou “afrouxamento monetário”) pode indicar redução ainda maior dos

juros longos, sinalizadores da taxa de retorno em longo prazo. Eles já possuem tendência secular de queda frente à cultura obsessiva de controle inflacionário, existente desde os anos 1980, às mudanças na composição demográfica e à evolução da tecnologia.

Esses fatores estruturais são fundamentos para justificar juros abaixo de zero. Quanto à demografia, o aumento de expectativa de vida eleva a poupança pessoal para investimentos financeiros. Enquanto isso ocorre, as novas tecnologias poupam capital. Elas se tornam cada vez mais baratas, reduzindo a demanda por investimento. Em raciocínio inspirado em Knut Wicksell se diz: "a resultante poupança em excesso empurra a taxa 'natural' de juros cada vez mais para abaixo da taxa de mercado".

Fatores conjunturais também ajudam a derrubar a taxa de juros, como o enfraquecimento da atividade econômica e a própria guerra comercial entre Estados Unidos e China. Um ambiente menos competitivo prejudica a inovação, enquanto a maior indefinição política (e geopolítica) afeta as decisões de investimento empresarial.

Juro é a remuneração cobrada pelo empréstimo de dinheiro. Compensa o custo de oportunidade do credor por ele dispor seu capital próprio ao devedor. Este terá a chance de alavancar a rentabilidade de seus negócios em escala maior. O crédito é dirigido pela demanda, quando há projetos de investimentos, e não pelos bancos ofertantes. Por isso, pensa-se, equivocadamente, em aumentar o custo de oportunidade de manutenção de reservas bancárias ser o jeito de fazer o dinheiro efetivamente circular. Daí as taxas de juros negativas estão penalizando depósitos institucionais nos Bancos Centrais.

A questão ininteligível para nós, brasileiros, é: por que alguém compra um título com rendimento negativo? Há algumas explicações, dependendo do tipo de investidor.

Os bancos europeus, por exemplo, têm de pagar 0,5% ao ano para depositarem seus recursos no Banco Central Europeu (BCE). Ao investirem em títulos de bons emissores com rendimentos de -0,20% ou -0,30% ao ano, estão diminuindo o custo de oportunidade de manter seus recursos voluntários junto ao BCE.

Hoje, em lugar do retorno, se prioriza a qualidade de crédito (risco de mercado) e a liquidez. Um Banco Central provê segurança ao depositante em reservas bancárias. Além disso, bancos contam com um mercado secundário extremamente líquido para títulos de dívida pública. Na eventualidade de uma reversão nos mercados, ativos de maior risco, emitidos por empresas de pior qualidade de crédito, sofrerão mais em relação ao risco soberano. Paga-se, dessa forma, por proteção da riqueza financeira.

Além disso, alguns apostam em haver juros ainda mais negativos no futuro. Nesse cenário, os títulos comprados no nível atual de taxa prefixada se valorizarão e beneficiarão quem os comprar hoje.

Mas há também uma abordagem estruturalista sobre as causas desse fenômeno incomum na história financeira mundial. As forças deflacionárias teriam entrado em ação a partir do fim dos anos 70 e início dos 80, quando houve o envelhecimento da geração "*baby boom*", o fim dos choques inflacionários do petróleo e o início das relações diplomáticas e de comércio dos Estados Unidos com a China. Na prática inicial, se tornou uma integração comercial, denominada *Chimérica*, típica da globalização.

Esses fatores, antes impulsionadores do movimento a um pico inflacionário em 1979, foram ultrapassados a partir da overdose dos juros com o monetarismo de Volcker, no comando do FED, durante o neoliberalismo de Ronald Reagan. A inflexão da política monetária norte-americana em 1979 é frequentemente interpretada como uma reação à crise do dólar como moeda-chave do sistema internacional e a retomada da hegemonia norte-americana.

Ao longo neoliberalismo instalado, desde então, se juntaram, mais recentemente, novas pressões deflacionárias, como o envelhecimento da população e os avanços tecnológicos. A primeira leva à ampliação de investimentos financeiros e à diminuição do consumo. Produtividade em larga escala permite o barateamento dos bens de consumo durável, deixando de serem classificados como "de luxo" ou "de consumo capitalista", como eram até os anos 70s, por permitirem o acesso popular e mundial a eles.

Como consequência, os Bancos Centrais mal conseguem atingir o piso de suas metas de inflação. Na realidade, lutam contra a

deflação. Enquanto consumidores esperarem os preços de amanhã estarem mais baixos em relação ao de hoje, adiarão sempre o consumo. Paralelamente, enquanto esperarem os juros no futuro estarem mais elevados em relação aos do presente, adiarão a liberalização da moeda para cessão a terceiros. Diante da impossibilidade de elevar os preços da economia, a estagnação econômica ou mesmo a recessão aparecem como “novo normal”.

É possível a próxima tentativa de os Bancos Centrais ser a depreciação da moeda nacional, por meio de sua emissão excessiva e juros reais ainda mais negativos. Em regime de câmbio fixo, fariam uma súbita desvalorização cambial oficial. Em nova Era de Protecionismo – ou “desglobalização” – tais medidas unilaterais poderão levar a uma guerra cambial sem vencedor claro a priori. Haverá mais um episódio da Guerra Comercial entre Estados Unidos e China ou Trump sofrerá antes um *impeachment*?

Preservação da Riqueza em Fase de Juros Negativos

A crescente incerteza em relação às perspectivas econômicas provoca uma queda na propensão a consumir, face à necessidade de um aumento da poupança para investimentos financeiros planejados, e uma maior demanda por ativos seguros para proteção da riqueza financeira já acumulada. Como não se adiciona valor novo, a disputa passa a ser por ativos já existentes.

O caminho natural, por exclusão da renda fixa com baixos juros, tem sido maior demanda por ativos de risco, como ações, debêntures, *high yield* e imóveis. Estes ativos, após anos de afrouxamento monetário e juros baixos, firmaram tendência firme de alta das cotações, embora seus preços já se encontrem em patamares recordes.

A recomendação é a compra de ativos capazes de manter seu valor mesmo diante de uma depreciação da moeda pela qual são cotados. Preferencialmente, se tiverem alguma limitação de oferta, o choque de demanda inflará as bolhas de ativos por mais algum tempo. São ativos propícios à especulação as ações de empresas com algum poder de imposição de preço ou rendimentos previsíveis e recorrentes, por exemplo, recebíveis de companhias de eletricidade ou outras concessionárias de serviços de utilidade pública sem os

quais não se vive. Também interessam os imóveis em locais onde a oferta não possa ser facilmente expandida, bem como outros ativos existentes, cuja oferta não seja infinita, como ouro e determinadas commodities.

Lembrando do Modelo de Dois Preços de Hyman Minsky, nesses casos, o ganho de capital pelo aumento do valor de mercado do existente torna-se superior à rentabilidade esperada da produção de novo. A inflação de ativos supera a inflação corrente, devido à especulação com ativos existentes, por exemplo, imóveis usados.

Caso a inflação de ativos contamine as demais formas de manutenção de riqueza, inclusive a financeira, elevando os juros de mercado, o custo do serviço da dívida pode se tornar superior à rentabilidade esperada, seja com o aluguel, seja com o ganho de capital com a venda do imóvel. Agrava-se a fragilidade financeira do devedor em busca de maior rentabilidade patrimonial via alavancagem com recursos de terceiros.

A reversão de expectativas precipita a crise financeira. Sem refinanciamento das dívidas no futuro, há deflação de ativos, caindo em ritmos distintos, tanto o preço médio de imóveis novos, quanto o de usados. Cai até o ponto dos preços destes se tornar superior aos dos primeiros, valendo a pena voltar a construir novos imóveis.

Nesse período de crise imobiliária, inclusive com uma onda de distratos dos contratos de compras já contabilizados, em geral, ocorre um processo de fusões das incorporadoras e/ou de vendas/aquisições dos ativos existentes. Em termos marxistas, esta é classificada como "a fase de queima do capital excedente". Quando, novamente, há aumento do preço de demanda (imóveis usados) e ele se torna superior ao preço de oferta (imóveis novos), volta o investimento em ativos novos, ou seja, há retomada do crescimento econômico com geração de empregos e renda.

Hoje, as ações já estão supervalorizadas. Os preços estão excepcionalmente elevados face a fundamentos como o volume de vendas e os dividendos pagos pelas empresas. Dificultam ganhos de capital em função de variações do valor de ativos. Há pessimismo em relação ao Produto Interno Bruto, outro fundamento facilmente observado.

Ter de encarar o pagamento por dinheiro em caixa (depósitos voluntários) como um custo pela segurança acontecerá com os depositantes no varejo bancário? Por que os investidores com excesso de liquidez não deveriam pagar para ter dinheiro armazenado? Eles já fazem o mesmo para guardar investimentos passionais, isto é, “movidos pela paixão de colecionadores de fortunas”.

Daí a dúvida: se é preciso pagar para manter dinheiro no banco, por que não economizar e guardá-lo em casa? Resposta óbvia: por razão de segurança. Investidores institucionais e bancos optam por pagar pelo menor risco soberano ao fazerem depósitos voluntários em Banco Central.

A próxima recessão poderá se transformar, rapidamente, em um colapso deflacionário mundial. Isso exigirá uma mistura de política fiscal extrema e “dinheiro de helicóptero”, o que empurraria as taxas ainda mais para baixo. Pior, todo esse drama monetário pode ser facilmente agravado pela histeria geopolítica e pelo populismo de direita. Esses eventos políticos são mais facilmente enfrentados por países desenvolvidos com instituições democráticas sólidas. Não sabemos se é o nosso caso brasileiro.

Daí pessoa física pensa em alternativas para preservação de sua riqueza financeira para a aposentadoria. Procurar um bom cofre para comprar? Se é preciso pagar para manter seu dinheiro no banco, por que não economizar um pouquinho e guardá-lo em casa? Ou investir em fundos de renda fixa com risco soberano, embora com juros negativos?

Em um mundo cheio de dívidas, ou seja, ainda em fase de desalavancagem financeira, e com envelhecimento das populações, as taxas de retorno provavelmente continuarão a cair por conta de os preços dos títulos subirem. Se, finalmente, a inflação for desencadeada aparecerá o risco de eutanásia dos rentistas: a inflação superar os juros prefixados até o vencimento da aplicação.

Sobre as possíveis consequências desse quadro nas finanças pessoais, primeiramente, será necessário mais dinheiro para se aposentar. Um fenômeno de “ilusão de riqueza” foi criado pelo ambiente de juro real mais alto, experimentado na geração anterior.

O problema nem é tanto o dos juros reais, ou seja, da evolução do poder aquisitivo. Só interessa caso a riqueza for sacada para o consumo. A reversão de expectativas acontece com a queda dos elevadíssimos juros nominais em vigor no Brasil desde os anos 90. Eles colaboravam para a rápida acumulação financeira. O país sempre esteve no ranking mundial como o mais alto. Quando foi fixado em 5,5% aa, o Brasil já passou para 59º lugar, abaixo do México, Rússia, África do Sul, entre outros. No BRICS, supera a Índia (64º com 5,4%) e a China (81º com 4,25%).

De acordo com o algoritmo denominado "1-3-6-9", variando a renda anual por esses múltiplos a cada dez anos, desde os 35 anos, ele sugere acumular, para manter o padrão de vida (ou de consumo) na aposentadoria, nove vezes a remuneração anual aos 65 anos. Com esse valor, é possível um saque mensal por cerca de vinte anos (240 meses) no mesmo valor presente da receita total líquida, considerando juros de 0,5% a.m. capitalizando a sobra. Porém, os juros atuais já estão abaixo desse "juro de poupança".

O mundo rico ainda continua na situação mais endividada de sua história. Lá como cá, os governos permanecem com a relação dívida/PIB em máximas históricas e também com déficits primários. As famílias e empresas de todo o mundo rico estão ainda com estoques de dívida enormes. Em geral, estão acima de 100% do PIB nos países desenvolvidos, apesar de alguma desalavancagem financeira ter ocorrido desde de 2008.

Daí os juros não sobem, porque o peso dessa dívida gigante dificultaria ainda mais o crescimento das economias ricas. Sem crescimento capaz de ocupar a capacidade produtiva ociosa não há pressão inflacionária – e sem inflação não há elevação de juros.

A globalização comercial e a fragilidade do poder de barganha sindical também contribuem para a manutenção da inflação sob controle. Em um sistema extremamente alavancado, como o atual, os Bancos Centrais receiam elevar as taxas de juros de curto prazo acima das longas, sinalizando recessão.

Hoje, mais de US\$ 17 trilhões em títulos públicos e privados oferecem rendimento negativo, em cenário de elevada incerteza, desaceleração do crescimento mundial e mudanças demográficas e tecnológicas. Esse quadro levanta dúvidas sobre a eficácia da política

monetária para combater a próxima recessão global, porque as taxas de juros já estão baixas demais. Em cenário de juros muito baixos ou negativos, caso haja uma piora acentuada da atividade econômica, a política monetária vai precisar de uma ajuda da política fiscal nos países onde há ainda sensibilidade política dos economistas para isso.

Banco Central sem Meta Inflacionária: Suavização do Ciclo

O debate a respeito da formalização em lei da independência do Banco Central do Brasil, transformando uma situação “de fato” em “de direito”, se insere em conflito de interesses entre castas de natureza ocupacional. Todas assumem certo corporativismo: a ideia de um corpo só funcionar plenamente quando todos seus membros atuarem em conjunto em defesa dos próprios interesses profissionais.

A casta dos sábios-tecnocratas alega o Banco Central estar sempre na mira de da casta de oligarcas governantes. Essa é a razão de ele necessitar de autonomia. Em seu anglicanismo contumaz, demanda “*accountability*” perante os governantes e os congressistas. Reconhece esses políticos serem os legítimos detentores do mandato popular. Mas acha natural, e não antirrepublicano, o Poder Tecnocrata não se submeter ao Poder Eleito.

Pelos discursos corporativistas de atuais e ex-dirigentes do Banco Central do Brasil, essa *tecnocracia* praticamente se confunde com *meritocracia*. Pela detenção de saber específico teria legitimidade a predominância dos técnicos ou tecnocratas. Seriam capazes, de maneira neutra, sem levar em consideração particularidades humanas ou sociais, adotar soluções técnicas lógicas face às dificuldades. Obviamente, não todas, mas apenas uma: *inflação*. Almejam só uma meta e um único instrumento: *juros*. Só.

A casta dos oligarcas-governantes, composta por muitos herdeiros de dinastias políticas, critica a criação de um quarto poder moderador, não eleito, sobreposto ao Executivo, Legislativo e Judiciário. Consagraria o corporativismo de seus funcionários e arriscaria a descoordenação entre os vários instrumentos de política econômica.

A própria experiência brasileira de estabilização inflacionária demonstra ter Banco Central formalmente independente não é

condição necessária para combater a inflação. Para o sucesso dessa política, há sim necessidade de adotar política macroeconômica abrangente e coordenada, envolvendo política de abertura comercial, política fiscal, política de rendas, política cambial e política de juros, em condições internacionais propícias ao acúmulo de reservas internacionais e à sobrevalorização da taxa de câmbio.

Os economistas neoliberais com acesso quase-monopólico à mídia brasileira repetem incessantemente a ideia, para a opinião pública, de o Banco Central independente não permitir o financiamento monetário dos gastos públicos, obrigando o governo a cortá-los. Evitaria, assim, o aumento de impostos. Por esta última ser “medida impopular” (sic), conseguem convencer a muitos incautos.

Os cidadãos bem informados estão alertas para o risco da independência do Banco Central em relação ao governo levar à “privatização” de sua atuação, ou seja, à total subordinação aos interesses privados do mercado. Por isso, a casta dos mercadores-financistas nomeia seus representantes para dirigir o Banco Central do Brasil – e o Ministério da Economia. Em consequência, economistas desenvolvimentistas jamais tiveram assento em sua Diretoria. Os neoliberais controlam-na em favor de O Mercado. Essa promiscuidade entre público e privado gera benesses pessoais mútuas.

Na verdade, historicamente, a função prioritária de Banco Central de todos os países é zelar pela confiança no sistema financeiro nacional, cujos bancos são guardiões de recursos de terceiros, isto é, da população. Para tanto, detêm o papel de prestador em última instância. Só recentemente, em regimes de alta inflação, o neoliberalismo passa a difundir a ideia de sua função crucial seria zelar pela confiança no valor da moeda. Como controlador da inflação manteria seu poder aquisitivo.

O lugar-comum dos economistas neoliberais é dizer: “a virtude de um Banco Central independente é sua capacidade de dizer ‘não’ ao governo”. Os mais argutos, como Ben Bernanke (ex-presidente do Fed) ou Armínio Fraga (ex-presidente do Banco Central do Brasil), na tradição de Keynes, quando a situação muda, eles mudam de posição. E a situação mudou, diante de desalavancagem deflacionária, como a vivida antes pelo Japão e agora se alastrando

pela economia mundial. Nesse caso se torna necessária uma “posição mais cooperativa” entre Autoridade Monetária e Autoridades Fiscais. Maior cooperação não é, de forma alguma, incoerente com a independência do Banco Central.

As políticas dos Bancos Centrais, em um mundo onde há US\$ 17 trilhões de títulos de dívidas com juros negativos, estão exauridas e impotentes. Logo, na próxima recessão, vai ser necessário um arcabouço diferente de política monetária.

De acordo com o *be-a-bá keynesiano*, em vez de depender só do incentivo de taxas de juros mais baixas, envolveria esforços iniciais para direcionar dinheiro aos gastos em investimentos do setor público, em lugar do setor privado pessimista, dada sua desesperança. Um espaço no orçamento geral da União se abriria com menores encargos financeiros gastos com o endividamento público, como também com a retirada da dívida bruta do governo geral de 18% do PIB em operações compromissadas. Estas poderiam ser substituídas por depósitos voluntários no Banco Central sem necessidade de remuneração. Tal plano não se enquadra no domínio ideológico atual, onde o dogma neoliberal defende a independência total para a Autoridade Monetária.

É possível ver outro sinal da mudança do “*zeitgeist*”, ou “espírito da época”, na mensagem divulgada recentemente por Ray Dalio, fundador do fundo de hedge *Bridgewater* e um capitalista defensor do livre mercado. Antidogmático, ele defende a adoção da Teoria Moderna da Moeda [MMT na sigla em inglês]. Para ele, os Bancos Centrais esgotaram o uso das ferramentas monetárias clássicas. Desse modo, necessitam adotar uma variedade de políticas fiscais e monetárias coordenadas na próxima má fase econômica do mundo.

Elas podem se dar na forma do chamado “dinheiro de helicóptero”, o jargão dos Bancos Centrais inspirado na metáfora de Milton Friedman para distribuir dinheiro por meio de gastos públicos ou de cortes de impostos. Os economistas direitistas se incomodam por a MMT propor novos conceitos criados por economistas de esquerda keynesianos. Estes defendem altos gastos em investimentos públicos para impulsionar a demanda efetiva. O financiamento viria de uma coordenação da política econômica

elaborada como um todo e não mais por cada um – Ministério da Economia e Banco Central – atirando para lados distintos, inclusive com ameaça de ser atingido por “fogo-amigo”.

A Autoridade Monetária seria obrigada a manter os juros próximos de zero para incentivar a alavancagem financeira. A Autoridade Fiscal se comprometeria com concessões condicionadas a investimentos privados em serviços de utilidade pública e taxa de retorno alavancada por juros em recursos direcionados abaixo do mercado de recursos livres. É simplesmente racional, neste contexto de pessimismo geral, adotar a coordenação da política monetária e da política fiscal de forma profunda.

O domínio fiscal e a independência dos Bancos Centrais vêm em ciclos seculares. Essa autonomia operacional é um pleito bastante recente, desde quando foi apresentada como um pilar da estabilidade financeira. Como admite Dalio, não está claro se as atuais estruturas governamentais, onde pululam populistas oportunistas de direita, vão ser capazes de proporcionar essa cooperação, suavemente. A finalidade seria a “suavização do ciclo depressivo” (no tucanês do Armínio Fraga) no sentido de diminuir a variância do nível de atividade econômica.

Como raro exemplo de lucidez entre os ortodoxos brasileiros, também defende essa posição José Júlio Senna, chefe do Centro de Estudos Monetários do FGV/IBRE. Em artigo (Valor, 24/09/19), ele reconhece juros mais baixos, QE e *forward guidance* – “orientação futura” é ferramenta usada por Banco Central para influenciar com suas próprias previsões as expectativas do mercado quanto aos níveis futuros de taxas de juros – já perderam a capacidade de estimular o avanço do PIB nominal.

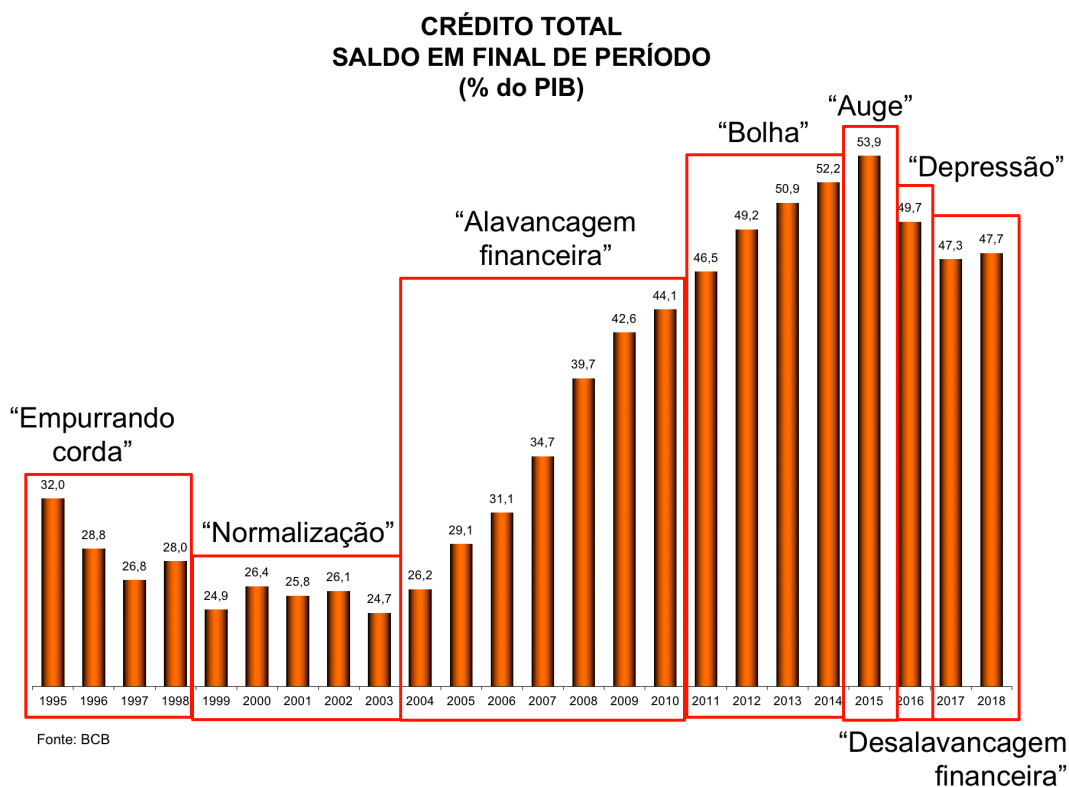
Há mudanças na maneira de os agentes econômicos reagirem ao novo cenário. Sem contrapartida de gastos privados, seja em consumo, seja em investimentos, estímulo monetário abaixando juros sempre será insuficiente. Nem a meta inflacionária se consegue atingir sem a demanda agregada preencher a capacidade produtiva ociosa.

Logo, os juros nominais podem cair ainda mais sem provocar nenhum efeito estimulante. Ao invés de expandir a propensão ao consumo, as famílias mais ricas buscam poupar/investir mais, no

sentido de recomposição da riqueza financeira necessária para a futura aposentadoria, perpetuando dessa forma todo o processo.

Surge, então, demanda para o ainda não tentado: financiamento monetário dos investimentos públicos ou lançar “dinheiro de helicóptero”. Isso assusta os neoliberais dogmáticos e sectários em sua posição conservadora. A reação é defender à Autoridade Monetária caber a definição do timing e do montante de eventual injeção monetária na economia. Como contraponto heterodoxo, creditado na Conta Única, no Banco Central, o Tesouro Nacional decidiria onde e como gastar os recursos.

A tentativa de estimular mais o crédito, aparentemente, se chocaria com o diagnóstico pós-keynesiano à Minsky: seu rápido crescimento estar na raiz dessa grande crise de excesso de alavancagem financeira e conseqüente necessidade de desalavancagem. Mas o problema de excesso de crédito já foi ultrapassado. Os analistas, inclusive do Banco Central, não podem se atrasar nos diagnósticos de mudança de conjuntura ao longo do ciclo completo de endividamento: *alavancagem - bolha - auge - depressão - desalavancagem - “empurrando corda” - normalização*. Parece agora a economia mundial, inclusive a brasileira, estar transitando da antepenúltima para a penúltima fase.



MMT: Teoria Moderna da Moeda para enfrentar Velha Armadilha da Liquidez

MMT (Teoria Moderna da Moeda): Avanços e Limites

A soberania do Estado nacional tem dois pilares básicos: o *poder militar*, dado pelo monopólio oficial da violência, e o *poder de gasto*, dado pelo monopólio da emissão da moeda. Moeda nacional é definida como aquilo aceito como pagamento de imposto.

A visão ultraliberal ilude ao enxergar a moeda como fosse uma mercadoria escolhida, livre e espontaneamente, segundo critério de comodidade e/ou segurança, por mercado auto regulável sem a arbitrária intervenção estatal. Na realidade, a moeda oficial sempre foi criada pelo Estado. A comunidade a aceita (ou não) como dinheiro.

Dinheiro depende de definição institucional, onde a lei não é a do mercado, mas sim a do mais forte. Mas depende também de aceitação mercantil, ou seja, a comunidade decidir se vai usar a moeda nacional em todas as três funções clássicas definidoras de o que é dinheiro: reserva de valor, unidade de conta e meio de pagamentos.

Então, todo dinheiro é moeda, mas nem todas as moedas são dinheiro. Há confronto entre o Estado e o mercado a respeito de o que vai constituir o dinheiro. Quando há fuga de capital “apátrida” para a moeda estrangeira como reserva de valor e mesmo como medida de valor, mantendo-se por força de lei a moeda nacional como meio de pagamento ou poder liberatório de contratos, esse sistema bi monetário ameaça com hiperinflação para ônus da Comunidade.

A Teoria Moderna da Moeda (MMT) é analiticamente correta, mas, como todas as teorias, tem suas limitações. Não é tão genérica a ponto de ser classificada como uma “Teoria Geral”, válida em todos os tempos, isto é, fases distintas dos ciclos, e os lugares.

Segundo Martin Wolf (Valor, 29/05/19), editor e principal analista econômico do *Financial Times*, durante um período de demanda privada estruturalmente fraca e desaceleração econômica profunda, como a atual *estagdesigualdade*, os proponentes da MMT

estão certos: um governo soberano tem de agir – e pode agir, por conta própria ou em cooperação com o Banco Central, para neutralizar os efeitos da fragilidade privada. “Não há motivos, nesse caso, para temer as limitações. Ele simplesmente tem de se lançar a essa tarefa com a máxima determinação”.

O economista André Lara Resende, ex-presidente do BNDES, passou a ser um grande divulgador da MMT no Brasil, assim como colegas meus do IE-UNICAMP. Ele a confirma: um governo emissor da própria moeda nacional, uma moeda fiduciária oficial sem lastro metálico, não tem restrição orçamentária. Por isso, o investimento público deve ser uma despesa extra-orçamentária. É uma estupidez contê-lo, devido ao diagnóstico fiscalista de as contas públicas estarem desequilibradas. Em fase recessiva não se faz ajuste fiscal.

Para a maioria das pessoas leigas em Finanças Públicas, o maior desafio às convicções vivenciadas é a alegação da MMT de as finanças de um governo soberano não se compararem em nada com as finanças das famílias e empresas. Ouvimos o tempo todo, mais ainda em campanha eleitoral de demagogos, a fala trivial: “se eu administrasse meu orçamento doméstico da maneira como o governo federal administra seu orçamento, eu iria à falência”. Daí o populista acrescenta: “precisamos controlar o déficit do governo”.

Conforme argumenta a MMT, essa analogia entre o público e o doméstico é falsa. O governo soberano não pode se tornar insolvente por si só em sua moeda nacional. Ele sempre pode efetuar todos os pagamentos com vencimentos contratuais usando a própria moeda.

L. Randall Wray expôs essas ideias pós-keynesianas no livro *“Modern Monetary Theory”*. Deu um curso no IE-UNICAMP. Elas são resumidas nos seguintes pontos fundamentais.

Primeiro, impostos impõem o uso da moeda emitida pelo Estado nacional por seus cidadãos. Com ela pagam também todos os contratos com trabalhadores, fornecedores, credores, etc. em transações domésticas.

A moeda escritural multiplicada pelos bancos – a forma predominante de dinheiro nas economias financeiras – é um substituto imperfeito do dinheiro soberano emitido por conta do gasto público. Ela é imperfeita porque os bancos podem perder a liquidez,

ao sofrerem corridas bancárias, ou ficar insolventes em sua capacidade de honrar os passivos de terceiros. Para não ficarem inadimplentes e sofrerem bancarotas, dependem do Banco Central como prestador em última instância.

Segundo, o maior multiplicador da disponibilidade de moeda é a alavancagem da rentabilidade propiciada pela concessão e tomada de empréstimos, corrigida pelo risco. Ela se eleva em surtos de alavancagem, bolha e auge. Diminui na baixa do ciclo de endividamento com depressão, desalavancagem, fase de "empurrando corda" até a normalização. Nesse processo deflacionário ou de desinflar, a inflação permanece baixa.

Terceiro, todos os gastos governamentais tomam a forma de créditos do Banco Central para reservas bancárias privadas, com os bancos receptores creditando as contas de depósito dos destinatários dos gastos do governo. Praticamente todos os pagamentos de impostos assumem a forma de débitos do Banco Central em reservas bancárias privadas, com os bancos privados debitando depósitos dos contribuintes. Embora seja possível pagar impostos usando papel-moeda, raramente é feito.

Isso confunde economistas ortodoxos fiscalistas/contabilistas. Argumentam o governo não poder gastar mais moeda além de certo ponto. Acreditam o governo necessitar arrecadar receitas fiscais antes de gastar. O passo anterior seria o recebimento de impostos pelo Tesouro na forma de um débito na conta do contribuinte e um crédito na conta do Tesouro no Banco Central. Essencialmente, a opinião deles é os bancos privados intermediarem o dinheiro para o governo gastar.

Quando a MMT explica o governo realmente gastar creditando as reservas de um banco privado, os críticos objetam isso ser verdade apenas porque a MMT consolida o Tesouro e o Banco Central. Depois, exaltam as virtudes da independência do Banco Central e alertam essa consolidação ser o caminho para a hiperinflação como no Zimbábue. A independência do Banco Central é louvada para ele poder "simplesmente dizer não" aos gastos do Tesouro.

Para simplificar o argumento da MMT, o Tesouro tem garantia de créditos em sua Conta Única no Banco Central: uma simples manutenção de registros contábeis das operações entre ambos. Ela é

debitada quando créditos se dirigirem às contas de reservas dos bancos privados, cujos clientes são destinatários dos gastos do Tesouro. Se for projetado os créditos do Tesouro ficarem aquém dos débitos, logo se leiloará títulos de dívida pública a bancos revendedores [*dealers*] prontos para fazer lances.

O Banco Central, por sua vez, fornecerá reservas conforme necessário para garantir os títulos vendidos no mercado de emissão não exercer pressão temporária nas taxas *overnight*, dificultando colocar o juro de mercado no nível da meta de juro anunciada. À medida que os títulos são vendidos, a Conta Única vai sendo creditada.

Um quarto ponto, segundo a MMT, é apenas “a inflação verdadeira” fixar limites ao gasto governamental. Mas, se essa inflação surgir por excesso de demanda além da capacidade produtiva, o governo tem a possibilidade de elevação dos impostos.

Finalmente, o motivo para o Estado se endividar é fazer a administração da demanda agregada por meio da alteração das taxas de juros ou do fornecimento de reservas aos bancos. Durante um período de demanda privada pessimista, com desaceleração profunda da economia, um governo soberano tem de agir para contrabalançar os efeitos recessivos da desalavancagem financeira privada. Pode gastar a fim de sustentar a demanda durante Grande Depressão, quando o afrouxamento monetário não provoca inflação.

A prática dedutível da MMT não é sempre válida. Por exemplo, não cabe aplica-la – e não se sabe logo – quando se está no “pleno emprego”. A demanda excedente pode existir em alguns países ou setores (produtores de bens intermediários) e a demanda ser deficiente em outros (produtores de bens finais) para a plena ocupação da capacidade produtiva. Não se sabe, precisamente, quando a inflação é “verdadeira”.

Se provocar inflação, surge o *risco de eutanásia do rentista*. Os investidores observam se a Autoridade Monetária está tolerante com uma extrema depreciação da moeda nacional. Eles tenderão, nesse caso, a abandoná-la em favor de algum outro ativo, em especial o dólar (padrão de compra internacional), levando ao seu colapso, à disparada dos preços internos dos ativos cotados em dólares, e a um

surto especulativo da demanda por imóveis. Se não à hiperinflação, pode levar a um regime de inflação alta.

A economia de mercado oscila entre grandes picos de inflação e profundos vales de desemprego. Não se pode depender apenas da demanda do setor privado, por conta de sua *ciclotimia*: forma de alienação mental mais ou menos grave, caracterizada pela alternância entre períodos de super-excitação e de depressão melancólica. Vive entre surtos de *boom* e *crashes* altamente destrutivos.

O erro oposto é depender demais da demanda puxada pelo governo. Ela pode gerar surtos de crescimento nas vésperas de eleições e de freadas para arrumação destrutivas no início de mandatos. Economistas enfrentam o dilema entre *regras ou arbítrio*, ou então, entre obtusidade e sagacidade.

Debate da MMT no *mainstream* brasileiro

Colocar como objetivo primordial do país em *estagdesigualdade* ser reequilibrar o orçamento, como se isso fosse condição para retomada do crescimento da renda (e do emprego), necessário para elevação do PIB, logo, da arrecadação fiscal e da queda da relação DBGG / PIB, é cegueira ideológica. Para Lara Resende (Valor, 11/09/2019), “o equilíbrio fiscal é desejável, mas não em qualquer circunstância e a qualquer custo.”

A ideia de um governo emissor a própria moeda oficial não ter restrição orçamentária não significa, obviamente, esse governo não estar obrigado a gastar em investimento público e a respeitar os limites da capacidade instalada e do emprego. A ideia de o governo não poder gastar, em nenhuma hipótese, por não ter dotação financeira para isso, é um mito.

Para Lara Resende, essa ideia surge de uma noção do senso comum de origem familiar: não se deve gastar mais além das receitas. Mas essa heurística não é verdade nem para as empresas, capazes de se endividarem quando veem oportunidades de investimento com lucro acima dos juros pagos por crédito para aumentar a escala do empreendimento, e não têm capital nem

disponibilidade de caixa suficientes, nem para governos emissores da própria moeda.

A avaliação de ser preciso controlar a base monetária porque é ela causa inflação tem origem na crise do padrão ouro, abandonado desde 1971, em plena Era do Monetarismo. A pá-de-cal do enterro das ideias de Friedman ocorreu quando, recentemente, os bancos centrais expandiram a base monetária para evitar o colapso do sistema financeiro, sem haver nenhuma resposta equivalente em termos da inflação.

O Banco Central pode colocar a taxa de juros onde ele quiser. Esse é o principal componente do custo da dívida pública. Trabalhando de maneira coordenada, a Autoridade Monetária e a Fiscal devem combinar a taxa básica de juros ser inferior à taxa real de retorno do capital e/ou do investimento na economia. Como *proxy*, costuma-se a igualar à taxa de crescimento de longo prazo.

Gastos correntes em pessoal não necessariamente expandem o consumo de bens e serviços e daí preenchem a capacidade produtiva ociosa. Parte da renda líquida disponível para as pessoas mais abastadas é investida em riqueza financeira ou imobiliária. Transferência de propriedade privada é estéril em termos sociais, embora propícia a rendimentos para rentistas.

A “regra de ouro” faz sentido para evitar o Estado inchar com mão-de-obra contratada por mero clientelismo do populismo de direita. Para evitar essa interferência espúria na democracia eleitoral, há proibição do governo emitir dívida para pagar despesas correntes. Mas o investimento público não deve também ser contido!

O investimento público deve ser pautado pela demanda social por infraestrutura e logística. Deve ser, segundo Lara Resende, *extraorçamentário*. É de uma profunda estupidez limitá-lo pela ideia de o orçamento estar desequilibrado.

O crédito público no Brasil, um instrumento-chave da política econômica social-desenvolvimentista, foi criminalizado pela opinião especializada ultraliberal. Não há razão econômica para isso, basta ele não ser subsidiado com taxa de juro negativa e/ou abaixo do custo do *funding* repassado pelo Tesouro Nacional ao BNDES, captado

originalmente através de títulos de dívida pública. Isto é possível com juros básicos em nível adequado.

Essa demonização dos bancos estatais se deveu em parte à manutenção dos juros de mercado altos por período longo. Esse equívoco imperdoável do Banco Central do Brasil levou à política de crédito compensatória por parte dos bancos públicos. Com os juros elevados, o crédito direcionado passou a ser subsidiado. A taxa básica de juros deve estar abaixo da taxa de retorno do capital quando há grande capacidade ociosa.

O sistema de crédito privado sofre do problema da reversão súbita por conta da ciclotimia do setor privado. O crédito e a liquidez se expandem quando há perspectiva de retorno acima do juro, mas quando esse otimismo se reverte, ele colapsa.

Lara Resende ainda receia defender publicamente a emissão monetária para financiar investimento. A questão de como financiar o investimento público é, para ele, referente à melhor gestão do passivo em determinadas circunstâncias conjunturais.

Paulo Gala, professor da FGV-EESP, acha, se a MMT orienta uma melhor análise conjuntural, a emissão monetária e déficits públicos geram inflação apenas em situações muito específicas com pleno uso dos recursos produtivos de uma economia. Ora, a economia mundial está quase estagnada hoje e a inflação está muito baixa. Logo, as posições ganhadoras de dinheiro estão “vendidas” em juros, ou seja, há fuga da renda fixa para a renda variável.

A cobrança obrigatória de impostos, denominados na unidade de conta criada pelo governo, cria uma demanda pela moeda estatal pela população. Essa demanda por moeda abre espaço para o governo gastar via monetização de déficit público, emitindo passivos monetários. A injeção desse passivo é aceita pelas pessoas por conta de cumprir suas obrigações com o Estado e realizar transações mercantis monetárias.

Durante a chamada “armadilha da liquidez”, predomina entre os agentes econômicos o desejo de manter líquida sua riqueza para rápida mudança de posição no portfólio. Nesse estado, sabe-se quanto vale o patrimônio pessoal. Esse atributo dos ativos, sendo o ativo monetário aquele plenamente líquido por definição, também

possibilita a liquidação imediata de dívidas e contratos, inclusive caso surja uma corrida bancária.

Então, a impressão de moeda primeiro abastece a demanda por liquidez. Depois, via juros baixos, eventualmente o crédito pode expandir a demanda agregada nominal além da oferta agregada. Resulta em inflação se a economia estiver aquecida e o mercado de trabalho apenas com “desemprego natural”. Também se o câmbio se desvalorizar muito, em ataques especulativos, pode haver dolarização e adoção comportamental de um sistema bi-monetário. Nesse caso, ninguém vai querer apenas a moeda nacional. Daí se gera indexação em dólar da unidade-de-conta e hiperinflação por causa do meio de pagamento ainda exigir a conversão de preço em moeda nacional.

Há grande preocupação dos economistas, inclusive do *mainstream*, com a possibilidade de uma iminente desaceleração da economia dos Estados Unidos. Faltam instrumentos monetários ortodoxos para estimulá-la em caso de recessão.

Márcio Garcia, professor da PUC-RJ, informa (Valor, 10/05/19) Kenneth Rogoff, Andrew Levin e Michael Bordo discutirem o desafio de conferir potência à política monetária quando a taxa de juros cai abaixo de zero. Pensava-se antes a taxa nominal de juros jamais poder ser negativa, porque nenhum credor pagaria para um devedor usar seu dinheiro. Mas a política monetária expansionista, empreendida em reação à grande crise financeira internacional de 2008, mostrou ser possível reduzir a taxa de juros abaixo de zero, para depósitos voluntários dos bancos na Autoridade Monetária, embora não tenha conseguido reativar a economia.

Para aumentar o poder de fogo da política monetária, os citados economistas propõem a introdução, sob diferentes formatos, de uma *moeda digital* por Banco Central. A ideia básica é com taxas de juros negativas retirar o incentivo de os agentes econômicos continuarem a dispor do recurso de entesourar moeda *strictu sensu*, pelo menos para grandes quantias, e incentivar uma multiplicação da moeda endógena.

O desaparecimento do papel-moeda para volumes grandes permitiria à Autoridade Monetária reduzir a taxa nominal de juros bem abaixo de zero. Produziria talvez a taxa real de juros necessária para o estímulo da economia.

Ledo engano, sob o ponto de vista da teoria econômica keynesiana, o primordial não é o lado da oferta, mas sim incentivar a demanda efetiva via impulso inicial ao consumo e daí ao investimento com expectativa positiva de retorno. Se não há investimento privado, o investimento público deve o substituir até impulsioná-lo por efeito encadeamento e/ou multiplicador de renda.

Outros economistas ortodoxos insistem em se preocupar apenas com a inflação. Regimes monetários frouxos elevam as expectativas de inflação, via manutenção dos juros baixos por mais tempo: “*lower for longer*”. Defendem tanto ancorar as expectativas de inflação ao redor da meta, quanto reduzir os efeitos da restrição de não poder praticar juros nominais muito negativos. Garcia conclui sua resenha de novas ideias para a política monetária dizendo: “sendo brasileiro, aceitar a ideia de a inflação excessivamente baixa ser um problema parece exigir uma troca de *chip!*”

Depreciação da Moeda Nacional e Risco de Dolarização e Hiperinflação

Muitos jornalistas, comumente, tendem a atribuir causalidade à eventual correlação entre acontecimentos simultâneos ou antecedentes uns dos outros. Por exemplo, para Safatle (Valor, 30/08/19), três fatos explicam o movimento de fluxo cambial-financeiro negativo no ano corrente de 2019. São eles:

- 1) a queda dos ganhos de arbitragem decorrentes da redução do diferencial entre as taxas de juros internas e externas, com sucessivos cortes da taxa Selic;
- 2) as incertezas domésticas, dada a retroalimentação com a sucessão de crises produzidas pelo presidente populista de direita; e,
- 3) a tensão em torno da guerra comercial entre os Estados Unidos e a China e consequente aversão a risco.

Sazonalmente, o fluxo cambial é positivo no primeiro semestre, sobretudo pelas exportações agrícolas, e negativo nos últimos meses do ano. Este período é marcado pelas remessas de lucros e dividendos das empresas estrangeiras no país.

O Banco Central do Brasil, recentemente, entendeu haver um problema de escassez de liquidez em dólares e acentuou as intervenções no mercado de câmbio. Começou com leilões diários com a venda de dólar à vista e simultânea oferta de *swap* reverso correspondente à compra de dólar no mercado futuro. No fim de agosto de 2019, porém, surpreendeu ao vender dólares das reservas cambiais no mercado à vista, operação não realizada desde o dia 3 fevereiro de 2009, durante a crise financeira global.

As reservas somavam então US\$ 381 bilhões. Importantes mesmo são as reservas líquidas, ou seja, depois de descontados quase US\$ 69 bilhões de contratos de *swap* e acrescido o saldo positivo de linhas de crédito. Por esse conceito, as reservas cambiais eram US\$ 320 bilhões. Esse seria o valor sobre o qual se calcula o impacto fiscal do carregamento de reservas internacionais. Com a queda da taxa de juros doméstica e a depreciação da moeda nacional, o custo de acumulação de reservas, elevadíssimo quando os juros internos eram 14,25% ao ano, deixou de ser expressivo.

Decididas as intervenções no mercado de câmbio, para conter a depreciação da moeda nacional com o repatriamento de capital estrangeiro, a escolha do instrumento depende da demanda diagnosticada pelo Banco Central. Se o mercado precisa de *hedge*, os leilões de *swaps* são suficientes. Se a demanda é por moeda para abastecer o fluxo de saída de dólares, apela-se para a venda de reservas.

Muito utilizada pelo Banco Central, a ferramenta de *swap cambial reverso* é fundamental para manter a estabilidade do câmbio da moeda brasileira. Pode ser considerado um *instrumento derivativo* capaz de funcionar como uma espécie de compra de dólar no mercado futuro.

Essa operação consiste em uma troca entre o Banco Central e as instituições financeiras, equivalente ao compromisso de compra de dólares no mercado futuro por parte da Autoridade Monetária, porém sem envolver a troca física de moeda estrangeira. Desse modo, ela, por meio de um contrato, aposta no *cupom cambial* (diferença entre o juro interno e o juro internacional) ir além da variação do dólar (depreciação esperada da moeda nacional) no período entre a assinatura e o vencimento do contrato.

Ao final do processo, se a variação do cupom for realmente acima da variação percentual do dólar ante o real, ambos apuram qual foi a diferença entre esses dois indicadores. Esse percentual será aplicado sobre o montante estabelecido e pago pelo Banco Central.

No entanto, caso a variação percentual do dólar supere o cupom, a mesma conta é feita, porém, quem pagará à Autoridade Monetária serão os bancos. Esse mecanismo é uma das principais formas usadas quando há a necessidade de controlar quedas bruscas do valor da moeda norte-americana, ou seja, apreciação da moeda nacional e conseqüente perda de competitividade internacional.

Quanto ao impacto fiscal da venda de reservas, comparado aos leilões de *swaps*, há quem entenda só o primeiro instrumento abater, de fato, a dívida bruta. Mas há também quem argumenta ambos – venda de dólar e *swaps* – terem efeitos praticamente iguais sobre a dívida, embora as estatísticas publicadas pelo Banco Central do Brasil não considerarem os impactos dos derivativos.

Afinal, o *swap* é um passivo dele em dólar e um ativo em reais. A diferença, nesse caso, é a do cupom cambial: juros em dólar para um compromisso contratual denominado em reais.

Há, porém, uma questão de percepção ilusória dos investidores a respeito da solvência do Estado brasileiro. Se as estatísticas publicadas pelo Banco Central reduzem a dívida bruta só quando há a venda de reservas, isso é um importante sinal de garantia de solvência do Estado?! Ora, ora... Estado nacional emissor de moeda nunca é insolvente.

O ministro da Economia, um ex-banqueiro de negócios com visão estática típica de um contabilista fiscal, dizia antes de assumir o cargo não existir essa necessidade de carregar tantas reservas. Para ele, esse seria um seguro muito caro. Ele achava a queima de reservas deveria ser feita em crises, quando os estrangeiros retiram recursos do país.

Seu argumento ponderava a solvabilidade do Tesouro Nacional para pagamento dos títulos de dívida pública, jamais ser ameaçada e estar acima da prevenção de crise cambial. "Se um dólar for até a cotação de R\$ 5, se você vender US\$ 100 bilhões, serão R\$ 500 bilhões para recomprar a dívida interna. Em vez de ter R\$ 3,5 trilhões

de dívida mobiliária do Tesouro Nacional, restariam só R\$ 3 trilhões". Só.

Qual seria o tamanho do seguro necessário para evitar o país voltar às crises cambiais? A prudência sugere não reduzir as reservas, pois elas são uma âncora da estabilidade na falta de uma âncora fiscal. Economistas fiscalistas advogam algo em torno de US\$ 200 bilhões ser suficiente. Não revelam a metodologia de cálculo dessa estimativa (ou "chute"). Os mais extremados argumentam em um regime de taxas de câmbio flutuante nem sequer ser necessário ter reservas, porque o mecanismo de defesa da fuga de capitais é a elevação de seu custo com a depreciação da moeda nacional. Não avaliam a consequência inflacionária desse choque cambial.

Nenhum país adota um sistema de "flutuação limpa", diante do qual não há jamais intervenção governamental. Os ideólogos extremistas acreditam na própria pregação – "O Mercado está sempre certo, ele não cria bolhas nem seus participantes entram em pânico". Se algo estiver errado é por conta do Estado. E culpa do PT! [risos]

Outra questão é saber se os fluxos cambiais negativos são um problema conjuntural ou estrutural. A economia mundial cresce menos e o fluxo de comércio internacional está menor. O Brasil, hoje, tem taxa de juros menos atrativas para o investidor externo. Logo, a casta dos mercadores atrai capital estrangeiro vendendo barato as riquezas do país. Por isso, o Investimento Direto Estrangeiro ainda está acima do déficit do balanço de transações correntes.

As contas externas do país ficaram com registro menos favorável com mudanças metodológicas feitas pelo Banco Central. Elas registraram uma alta do déficit em transações correntes e uma redução do volume de investimentos diretos no país.

Na metodologia antiga, o déficit em transações correntes (resultado do balanço das transações de bens, serviços e rendas com o exterior) acumulado em 12 meses até julho de 2019 era de US\$ 24,4 bilhões. Isso equivalia a 1,31% do PIB. Já os Investimentos Diretos no País (IDP) somavam US\$ 94,9 bilhões (5,09% do PIB). Assim, o IDP era suficiente para financiar quase quatro vezes o déficit em conta corrente.

Com a nova metodologia, o déficit revelado se elevou para US\$ 31,3 bilhões (1,7% do PIB), e o IDP caiu para US\$ 72,2 bilhões (3,9% do PIB). Os investimentos diretos cobriam pouco mais de duas vezes o resultado das transações correntes.

O déficit em conta corrente é um dos principais indicadores de vulnerabilidade externa. Quando o país gasta acima de suas receitas nas transações com o resto do mundo é obrigado a atrair investimentos ou tomar empréstimos para cobrir a diferença. Investimentos Diretos são considerados a fonte mais estável de financiamento externo, porque estão menos sujeitos a fuga e paradas súbitas nas crises internacionais.

A venda de dólar *spot* não é a forma de Banco Central tradicionalmente atender às deficiências no interbancário. O instrumento preferencial são as linhas de empréstimo de liquidez, mas na prática a forma de atuação da Autoridade Monetária já se modificou.

A magnitude da escalada recente do dólar parece ter ido muito além do esperado por algumas empresas. Os exportadores aproveitaram a oportunidade aberta para potencializar os ganhos com a venda de seus produtos no exterior e correram para fechar novos contratos de câmbio. Já os importadores não parecem ter se sensibilizado pelo risco de um avanço ainda mais acentuado da cotação. As operações de compra de dólares para proteção tiveram leve queda.

Os exportadores, quando a moeda americana se aproximou de suas máximas históricas, fizeram operações de venda de dólares por meio de contratos a termo de moeda. São conhecidos como NDF, sigla para "*Non Deliverable Forwards*". São instrumentos de hedge negociados em balcão, permitindo as empresas, principalmente importadoras e exportadoras, "travarem" uma cotação para uma data futura, dando mais previsibilidade às operações contra o risco de volatilidade no mercado. O movimento acompanhou a mudança de patamar do câmbio: o dólar saiu do patamar de R\$ 3,80, no fim de julho de 2019, para quase R\$ 4,20 no mês seguinte.

O projeto de liberalização cambial encaminhado pelo Banco Central e o Ministério da Economia ao Congresso parece ser inconsequente. Ao se justificar por eliminar obstáculos legislativos

ultrapassados, mas ainda vigentes, ele se aproveita de maneira oportunista para alcançar um objetivo polêmico: *a livre movimentação de capitais*. Na prática, define limites para a política econômica não só do atual governo como dos futuros. Submete a sociedade brasileira à autorregulação do mercado!

A intensão do atual governo parece ser pôr fim ao curso forçado da moeda nacional. Submisso ao mercado internacional, ao contrário da China e outros asiáticos, tem a pretensão de tornar conversível o real ao liberar a conta de capital.

Pensa adotar uma política cambial liberal como a da Argentina ou a do México. Neste país, houve endividamento público em dólares... e ele quebrou duas vezes: em 1982 e 1995. A Argentina com sua liberalização cambial, praticamente, não tem mais moeda nacional. Permite contas bancárias em dólar, cujos montantes podem ser livremente remetidos ao exterior. Com a grande demanda do público não bancário por dólares, acumular reservas internacionais torna-se mais difícil. A emissão de dívida soberana em dólares conduz à costumeira crise cambial à América Latina.

Conclusão: Economicismo ou Culturalismo

Dani Rodrik é professor de Economia Política Internacional da Faculdade de Governo John F. Kennedy, da Universidade de Harvard. Em artigo (Valor, 12/07/19), ele se pergunta "o que impulsiona o populismo": será a cultura ou a economia? A vitória de Donald Trump nas eleições presidenciais americanas, o Brexit e a ascensão dos partidos políticos nativistas de direita na Europa continental são consequência do aprofundamento da fissura de valores entre conservadores e liberais sociais, com a canalização, pelos primeiros, de seu apoio a políticos xenófobos, etnonacionalistas, autoritários? Ou esses desdobramentos são reflexo da angústia e da insegurança econômica de muitos eleitores, alimentadas pelas crises financeiras, a austeridade e a globalização?

Para Rodrik, "se o populismo autoritário tiver suas raízes na economia, a solução adequada é um populismo de outro gênero: voltado para a injustiça econômica e para a inclusão, mas pluralista em sua política e não necessariamente prejudicial à democracia. Se suas causas estiverem na cultura e nos valores, no entanto, o

número de alternativas será menor. A democracia liberal pode estar condenada por sua própria dinâmica e contradições internas”.

Descarta algumas versões do *argumento cultural*. Por exemplo, o racismo, de uma forma ou de outra, é característica antiga da sociedade americana e não pode revelar, por si só, porque seu manejo por Trump teve tamanho sucesso eleitoral. *Uma constante não consegue explicar uma variação*.

O *argumento da reação adversa cultural* seria o populismo autoritário ser consequência de uma guinada geracional de valores de longo prazo. O conflito entre gerações se daria porque as mais jovens ficaram mais ricas, mais escolarizadas e mais seguras. Elas adotaram valores “pós-materialistas”: enfatizam o secularismo, a autonomia pessoal e a diversidade, em detrimento da religiosidade, das estruturas familiares tradicionais e da conformidade. As gerações mais velhas foram segregadas, tornando-se, na prática, “estrangeiros em seu próprio país”.

Esse argumento não explica o apoio à extrema-direita de jovens desempregados tecnologicamente, isto é, com incapacidade educacional de disputar vagas em um novo mercado de trabalho, onde passa a predominar a automação e/ou a robotização com a chamada Revolução 4.0. A raiva difusa por sua segregação levaria esses jovens a engrossarem fileiras neofascistas em busca de “bode-expiatórios” nos diferentes de si.

Há argumento semelhante, acentuando espaço em lugar de tempo, ao dar destaque especial ao *papel da urbanização*. Esse é um processo de triagem espacial. Divide a sociedade com base não apenas no sucesso econômico como também em *valores culturais*. *Ela cria áreas prósperas, multiculturais, de alta densidade, onde predominam os valores socialmente liberais. Segrega áreas rurais, centros urbanos de menor porte e periferias*. Estes se tornam cada vez mais homogêneos em termos de conservadorismo social, inclusive pelo alastramento da igreja evangélica, e de aversão à diversidade.

Por sua vez, economistas geraram uma série de estudos vinculando o apoio político recebidos por populistas de direita aos *choques econômicos*. Por exemplo, os votos em favor de Trump na eleição presidencial de 2016 apresentaram forte correlação com a

magnitude dos *choques comerciais adversos com a China*. Se a penetração dos produtos importados tivesse sido 50% menor em vez da taxa efetiva no período 2002-2014, um candidato presidencial democrata teria vencido nos Estados decisivos de Michigan, Wisconsin e Pensilvânia, levando Hillary Clinton à vitória nas eleições.

Em correlação sem prova de causalidade direta, a maior penetração dos produtos importados da China teve influência sobre o apoio ao Brexit e sobre a ascensão dos partidos de extrema direita na Europa continental. Esse *argumento de "desindustrialização" do mundo ocidental* por importação de produtos industriais baratos por terem sido produzidos em escala massiva na China teria provocado a sensação de mal-estar e a votação em candidatos protecionistas?

Não parece ter sido o caso brasileiro, onde 57 milhões de votos superaram, demasiadamente, o número de desempregados na indústria. Aqui, outros "cisnes negros" – a intensa campanha antipetista desde meados de 2013 e a facada providencial para a projeção midiática de candidato e a justificativa de ausência em debates televisivos, onde ficaria demonstrada toda sua inaptidão para o cargo maior da República – parecem ter sido elementos mais influentes na eleição de 2018.

Rodrik diz ser possível discernir *um tipo de convergência entre o argumento cultural e o econômico*. Pelo fato de as tendências culturais – como o pós-materialismo e os valores promovidos pela urbanização – desenvolverem-se no longo prazo, eles não respondem totalmente pelo momento quando ocorreu a reação adversa populista. Os grupos socialmente conservadores se tornaram um *poder político* desproporcional ao *poder cultural* de influenciar os valores sociais predominantes na sociedade.

Mas quem defende a primazia das explicações culturais não descarta, necessariamente, *o papel dos choques econômicos*. Eles teriam agravado e exacerbado as divisões culturais, dando aos populistas autoritários o impulso necessário para a vitória eleitoral.

As condições econômicas de médio prazo e o crescimento da diversidade social aceleraram *a reação adversa cultural*. Assim, fatores econômicos tiveram um papel no apoio aos partidos populistas de direita vitoriosos em eleições em alguns países

ocidentais, porém, não em todos, portanto, *não cabe a generalização dos argumentos*.

A *angústia "racial"*, ou de maneira mais adequada, etnonacionalista, e a *angústia econômica* não são hipóteses excludentes, porque os choques econômicos intensificaram grandemente a triagem cultural comandada pela urbanização e o vanguardismo de costumes de certas camadas de jovens. Por sua vez, afirma Rodrik, "os deterministas econômicos deveriam reconhecer fatores como o choque comercial com a China não ocorrer em um vácuo, e sim no contexto de divisões pré-existentes da sociedade".

Em última instância, a análise precisa das causas por trás da ascensão eleitoral do populismo autoritário pode ser menos importante em lugar das lições de política pública a serem extraídas dela. Estas são necessárias, tanto para combater suas causas, quanto para substituir a incapacidade do populismo de direita de fazer uma autosubversão de suas ideias equivocadas para enfrentar os atuais "desacontecimentos". Ele demonstra desconhecimento de causa.

Rodrik conclui apelando para um programa comum das oposições, nas próximas eleições, com foco nas medidas corretivas econômicas da desigualdade e da insegurança pública, econômica e cultural. Tal lá como cá...

Capítulo 5 - Que país é este? Dimensões da Desigualdade Social

Introdução

Recentemente, foram publicadas uma série de pesquisas reveladoras da desigualdade social do País, a maior característica do Brasil. O que é ruim sempre pode piorar.

A diferença entre os rendimentos obtidos pelo 1% mais rico e dos 50% mais pobres no ano de 2018 é recorde na série histórica da PNADC (Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílio Contínua) do IBGE, iniciada em 2012. A desigualdade aumentou porque o rendimento real do trabalho da metade mais pobre caiu ou subiu bem menos se comparado ao dos mais ricos, sobretudo nos últimos anos.

O rendimento médio mensal obtido com trabalho do 1% mais rico da população brasileira atingiu, em 2018, o equivalente a 33,8 vezes o ganho obtido pelos 50% mais pobres. No topo, o rendimento médio foi de R\$ 27.744, enquanto na metade mais pobre, de R\$ 820.

O aumento da desigualdade reflete a recessão do mercado de trabalho nos últimos anos. Impacta principalmente quem vive de ocupações menos formais em relação a aqueles com carteira de trabalho ou funcionários públicos.

Pelos cálculos da PNADC, o rendimento médio mensal de todos os trabalhos (de pessoas de 14 anos ou mais) em 2018 ficou em R\$ 2.234, ainda abaixo do maior valor da série, os R\$ 2.279 apurados em 2014. Desde o início da PNADC, coincidindo com o aumento na desigualdade após o fim da Era Social-Desenvolvimentista (2003-2014), houve uma diminuição no total de domicílios atendidos pelo Bolsa Família, de 15,9% no total do país em 2012 para 13,7% em 2018.

A extrema concentração de renda no Brasil revela os 10% da população com os maiores ganhos deterem, no ano de 2018, 43,1% da massa de rendimentos (R\$ 119,6 bilhões). Em contrapartida, os

10% mais pobres ficavam com apenas 0,8% da massa (R\$ 2,2 bilhões).

A disparidade de renda no Brasil é também regional, com o Sudeste – com pouco mais de 40% da população – concentrando uma massa de rendimentos (R\$ 143,7 bilhões) superior à de todas as outras regiões somadas. Os três estados da região Sul, com cerca da metade da população do Nordeste, tem massa de rendimentos maior se comparada à dos nove estados nordestinos (R\$ 47,7 bilhões ante R\$ 46,1 bilhões).

A exceção na piora foi o Nordeste, onde a desigualdade de rendimentos caiu porque as pessoas no topo perderam renda – e não porque os mais pobres ganharam mais. Isso reflete a maior informalidade da economia na região. Ela distribui os impactos da crise de forma mais homogênea entre as diversas classes de renda. O Nordeste é a região com o menor rendimento médio: R\$ 1.497. O Sudeste, com o maior: R\$ 2.572.

Os dados de 2018 mostram o índice Gini, indicador da desigualdade em uma escala de 0 (perfeita igualdade) a 1 (máxima concentração), ter aumentado em todas as regiões do Brasil. Ele atingiu o maior patamar da série, chegando a 0,509.

Apesar da extrema concentração de renda mostrada na pesquisa, ela não revela outros aspectos da questão da desigualdade social. Como se trata de uma pesquisa domiciliar, a partir de um questionário, as pessoas mais ricas e com outras fontes de renda, sobretudo de aplicações financeiras e aluguéis, tendem a não mencionar esses ganhos quando abordadas.

O *Relatório da Desigualdade Global* da Escola de Economia de Paris agrega pesquisas domiciliares, contas nacionais e declarações de imposto de renda. Ele sustenta a concentração de renda no Brasil ser ainda maior: o 1% mais rico se apropria de 28,3% dos rendimentos brutos totais e os 50% mais pobres ficam com apenas 13,9% do conjunto de todos os rendimentos. Por esses cálculos, o Brasil é o país democrático mais desigual do mundo, atrás somente do autocrático e diminuto Qatar.

Por conta da necessidade de ampliar o foco da concentração dos fluxos da renda do trabalho para abranger os fluxos de

rendimentos do capital acumulado em riqueza, principalmente financeira, dada a dificuldade de cálculo de rendimentos imobiliários, neste capítulo divulgarei outras pesquisas capazes de captarem melhor os ganhos de capital por Pessoa Física. Na PNADC, a renda do trabalho é preponderante para o cálculo do rendimento médio, representando 72,4% do total, seguida por aposentadorias e pensões (20,5%). O item “outros rendimentos” responde só por 3,3%.

Segundo especialistas, a desigualdade de renda no Brasil é alta e persistente por conta de *fatores históricos e estruturais*, como a herança escravocrata, o patrimonialismo a partir da coisa pública, os empregos públicos antes com a possibilidade de aposentadoria com o último salário, as políticas de crédito público subsidiado voltadas a grandes grupos econômicos, etc. Valida isso a estrutura tributária regressiva, onde se cobra proporcionalmente mais impostos de quem ganha menos. Além disso, há isenção fiscal de lucros e dividendos recebidos por Pessoa Física sob a alegação da empresa já ter pago!

Depois desta Introdução, no segundo tópico deste capítulo dimensionarei a vocação agrícola deste país urbanizado e diversificado em atividades econômicas, inclusive industriais. Usarei como fonte de dados o Censo Agropecuário de 2017 e as últimas Contas Nacionais.

Em seguida, analisarei os fluxos de rendimentos familiares e variação patrimonial do estoque de riqueza, seja por sua ampliação, seja por seu uso em despesas familiares, através da Pesquisa de Orçamento Familiar 2017-2018. Ao tratar da desigualdade educacional e de renda, uma retroalimentação favorável às castas de natureza ocupacional, eu me apoiarei nas Declarações de Ajuste Anual do Imposto de Renda Pessoa Física (DIRPF) para hierarquizar as rendas e os patrimônios dessas castas.

Resumirei depois um estudo da consultoria Tendências, mostrando a concentração de renda no Brasil ser quase o dobro da apurada pelos dados oficiais da PNADC, publicada pelo IBGE. Seu levantamento classes de renda familiar é feita com integração de dados da PNADC e das DIRPF. Para comparação, usarei cálculos do economista Marcelo Neri, diretor da FGV Social, para a estratificação social por classes de renda das famílias brasileiras.

Daí saltarei para a análise da estratificação social da carteira de crédito para pessoa física. O *Relatório sobre Estabilidade Financeira*, publicado pelo Banco Central do Brasil em outubro de 2019, traz dados inéditos sobre os destinos desse crédito.

Em seguida, analisarei os fluxos de renda real e valores atribuídos a capital fictício. A Lista dos Bilionários Brasileiros, publicada pela Forbes (outubro de 2019), traz uma estimativa de patrimônio apurada principalmente a partir do valor de mercado das empresas nas quais os citados têm participação acionária total ou parcial. É uma riqueza fictícia, resultante da atual bolha de ações, ou seja, são valores atribuídos por impressionismo de poucos investidores interativos.

Compararei a riqueza dessa lista da Forbes com dados da ANBIMA sobre riqueza financeira dos clientes dos segmentos *Private Banking*, do varejo tradicional e do varejo de alta renda. Detalharei mais a estratificação dos depositantes de poupança. São eles os “párias” brasileiros? A Índia é aqui?

O Brasil melhorou em um milésimo sua nota no IDH (Índice de Desenvolvimento Humano), tendo 0,761 em 2018, mas caiu uma posição no ranking global, ao passar da 78ª. colocação na edição anterior para a 79ª. no levantamento feito em 189 países. A situação é bem pior quando é considerada a desigualdade. Nesse caso, o país caiu 23 posições, evidenciando a disparidade social entre as classes ter piorado após o golpe de 2016.

Por falar em riqueza fictícia, tratarei também da especulação com moedas paralelas: disputa entre Mercado e Estado sob o olhar da Comunidade. Moeda digital é um tema em debate público, relacionado à fuga de capitais e à soberania nacional na emissão da moeda de curso forçado para A Comunidade e O Mercado pagarem impostos para O Estado atender à demanda social por serviços públicos como segurança, educação, saúde, etc.

Apesar de todos os significados da desigualdade de gêneros, ainda não se encontra um estudo, mesmo breve, sobre a ocorrência desse fenômeno nas Finanças. Fui cobrado por isso por uma amiga feminista. Portanto, apresento também a desigualdade de gênero em Finanças.

Concluirei este capítulo ao mostrar como o mercado de luxo impressiona em termos individuais, mas é irrisório em comparação com agregados macroeconômicos. É “queima” de reserva de valor para os ricos demonstrarem exclusividade, mas pouco agrega socialmente. É muito inferior ao potencial de uma economia de escala com mercado de consumo massivo constituído pela quinta maior população do mundo, caso houvesse menor concentração de renda e riqueza no Brasil.

Dimensões da Vocação Agrícola de País Urbanizado e Diversificado

Entre agosto de 1944 e agosto de 1945, um debate ocorrido no governo Vargas inaugurou uma disputa de projetos nacionais. A polêmica entre o líder industrial paulista Roberto Simonsen e o economista liberal carioca Eugênio Gudín se deu a respeito do papel do Estado e a necessidade ou não de se industrializar o país.

Desde então, a disputa entre planejar ou liberar os rumos da economia brasileira se dá entre uma vertente neoliberal pro livre-mercado e outra industrial-desenvolvimentista. Ao longo dessa história, existiu também um desenvolvimentismo conservador e excludente no regime ditatorial-militar (1964-1984) com críticas por partidários de um social-desenvolvimentismo com características socialdemocratas.

Recentemente, surgiu com a importação das ideias da Escola Austríaca (Mises, Hayek, etc.) um ultraliberalíssimo polo ideológico defensor da total retirada do poder público da economia, eximindo-se de qualquer intervenção como *Market-maker* ou regulador do mercado. Essa corrente de pensamento econômico vai além do neoliberalismo nascido por ocasião do governo de Reagan nos Estados Unidos (1981-1989) e da Margaret Thatcher na Inglaterra (1979-1990). A doutrina neoliberal, imposta por acordos com instituições financeiras multilaterais (FMI e Banco Mundial), foi acatada de maneira submissa pelos economistas tupiniquins recolonizados mental e culturalmente.

Durante o debate sobre o papel do Estado e a necessidade ou não de se industrializar o país, o mundo sofria ainda o rescaldo da crise de 1929 e de duas guerras mundiais (1914-1918 e 1939-1945).

O quadro geopolítico se definia pela supremacia dos Estados Unidos no ocidente e a influência da URSS na Euroásia. A Guerra Fria começava a demarcar as relações entre Estado, sociedade e economia.

Naquele período, era abandonado o liberalismo econômico em favor de um capitalismo planejado. Este keynesianismo buscava erigir mecanismos de defesa contra crises recorrentes. A ideia de regras para planejamento do desenvolvimento se inspirava não apenas em países com economia centralizada, como os da União Soviética, mas também nos Estados Unidos, a partir da experiência do *New Deal*, vultoso programa de investimentos e intervenções patrocinado pelo governo de Franklin Roosevelt (1933-1945).

O economista carioca criticava duramente os argumentos de seu oponente industrial paulista. “O conselheiro Roberto Simonsen filia-se (...) à corrente dos que veem no ‘plano’ a salvação de todos os problemas econômicos, espécie de palavra mágica que a tudo resolve, mística de planificação que nos legaram o fracassado *New Deal* americano, as economias corporativas da Itália e de Portugal e os planos quinquenais da Rússia. Não compartilho dessa fé. (...) A verdade é que temos caminhado assustadoramente no Brasil para o *capitalismo de Estado*. O próprio projeto Simonsen assinala (...) a lista das indústrias já tuteladas pelo Estado: aço, álcalis, álcool anidro, petróleo, celulose, alumínio, etc. Que celeuma não levantaria nos Estados Unidos a ideia de uma encampação pelo Estado da *United States Steel* e das jazidas de minério do Lago Superior, ou na Inglaterra a da nacionalização das indústrias do aço, do petróleo, dos álcalis etc.?”

O economista da FGV carioca tentava desconstruir uma a uma as postulações de seu oponente industrial paulista, afirmando ser necessária a eliminação paulatina dos mecanismos estatais de intervenção na economia. Defendia a livre circulação de capitais estrangeiros no país e a igualdade de tratamento entre este e o capital nacional. Advogava o fim das restrições de remessa de lucros das empresas estrangeiras aqui instaladas. Gudin preconizava ainda uma política austera de combate à inflação, com redução de investimentos públicos e contração do crédito. O apoio à indústria deveria ser feito àquelas compatíveis com os recursos do país.

O capitalismo tardio brasileiro teve como diretriz econômica dominante o *laissez-faire* até 1930, isto é, durante a Primeira República. Com a Grande Depressão pós-1929, a economia liberal se desliminguiu, inclusive no plano internacional, depois de séculos de hegemonia. Em termos simples, os neoliberais (liberais só em economia) veem no mercado o elemento dinâmico da atividade econômica e os desenvolvimentistas advogam a necessidade de intervenção e planejamento estatal para promover o desenvolvimento e evitar crises.

Gudin não acreditava na viabilidade de uma economia industrial no Brasil. Propunha o país aproveitar suas vantagens comparativas dadas pelo clima e pela extensão de terras férteis e se firmar no cenário mundial como grande exportador agrícola.

O aparente paradoxo é o neoliberalismo sempre disputar o aparelho de Estado como meta central para a concretização de suas ideias. Visa conquista-lo para tomar posse como coisa sua e fazer um desmanche (“privataria”) em favor dos parceiros de negócios privados. Não à toa, Gudin foi um dos articuladores do golpe de 1964 e firme defensor da implantação da ditadura militar em nosso país. Guedes segue suas pegadas.

Hoje, enquanto a China é vista como “a fábrica do mundo”, o Brasil é visto como “o celeiro agrícola do mundo” ou “a fazenda do mundo”. O país está entre os maiores produtores e exportadores mundiais de alimentos. É primeiro na exportação de café, açúcar, suco de laranja, complexo da soja, complexo da carne (bovina e de frango), papel e celulose, etc. Cerca de 80% da produção brasileira de alimentos é consumida internamente e 20% são embarcados para mais de 209 países em todos os continentes.

Mas o desempenho das exportações do setor e a oferta crescente de empregos na cadeia produtiva do agronegócio devem ser atribuídos à parceria público-privada, isto é, investimentos públicos para lucros privados, no desenvolvimento científico-tecnológico (EMBRAPA) e na modernização da atividade rural (MODERFROTA) com financiamento do BNDES. Ambos fatores foram obtidos também por intermédio de pesquisas científicas realizadas em Universidades públicas e da expansão da indústria de máquinas e implementos. As grandes indústrias produtoras de tratores,

colhedeiros, equipamentos e implementos cresceram no Brasil, utilizando a mais moderna tecnologia existente no mundo, e tornaram-se exportadoras para 149 países, invertendo o saldo comercial negativo até 2001 para positivo na Era Social-Desenvolvimentista.

Depois do regime ditatorial militar e do fim da Conta Movimento do Banco do Brasil no Banco Central do Brasil, o volume de recursos liberados para o setor agrícola, em termos reais, caiu à metade entre 1986 e 2004. Apesar disso, o PIB do setor agrícola cresceu, nas duas décadas, muito acima do crescimento econômico médio anual. Basicamente, houve mudança na estrutura do crédito: deixou de ser subsídio usado por ruralistas para especular com terras e no mercado financeiro, para se destinar de fato à produção agrícola.

Em média anual, o agronegócio adiciona 20% do valor agregado total na economia brasileira. Em 2003, a participação do agronegócio no PIB era 27% e foi declinando até 16,9% em 2014. Com a Grande Depressão em 2015 e 2016, o PIB real caiu -7,2% no biênio, então, o agronegócio aumentou sua participação, regressando à média de 20% do PIB. Houve muitas oscilações anuais das variações reais em participações de cada segmento do PIB do agronegócio. Serão todas essas oscilações frutos de "acidentalidades climáticas" (seca)?

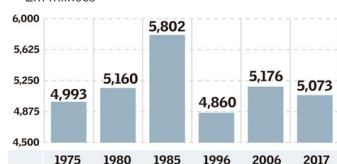
Se for, confirma a necessidade de uma transição histórica: os *riscos climáticos e sanitários*, sofridos comumente pela agricultura familiar de alimentos, serem mitigados com o seguro rural e os *riscos de mercado*, especialmente dos agroexportadores, com o mercado formal de derivativos agropecuários em operações de *hedge*. As transações com derivativos envolveriam instrumentos contratuais de venda antecipada e proteção contra variações cambiais. Tratar-se-ia de transição histórica ao se passar da *economia de endividamento*, via Banco do Brasil, para *economia de mercado de capitais*, via seguradoras ou BM&F.

Censo Agropecuário 2017

Resultados do levantamento do IBGE

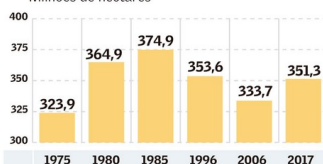
Estabelecimentos

Em milhões



Área total

Milhões de hectares



Condição legal

Segundo as modalidades

Modalidade	Número (mil)		Área (milhões de ha)	
	2006	2017	2006	2017
Próprias	3.946,4	4.107,8	302,1	298,3
Sem titulação definida	194,9	266,9	6,0	6,2
Arrendadas	334,0	320,3	15,1	30,2
Parceria	186,4	177,8	3,2	7,8
Ocupadas	474,1	464,3	7,2	8,8

Pessoas ocupadas

Nos estabelecimentos, - total em milhões



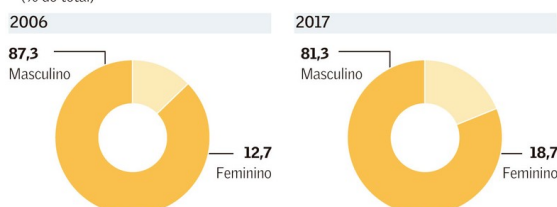
Perfil do produtor*

Divisões por idade e sexo

Idade (% do total)	2006	2017
Maior que 65 anos	18,0	23,0
De 55 a menos de 65 anos	20,3	23,5
De 45 a menos de 55 anos	23,3	24,2
De 35 a menos de 45 anos	22,0	18,0
De 25 a menos de 35 anos	14,0	10,0
Menor que 25 anos	3,4	2,0

Sexo

(% do total)



3,1 milhões
de estabelecimentos
tinham telefone em 2017,
ante **1,2 milhão** em 2006

1,4 milhão
de estabelecimentos tinham
acesso à internet em 2017,
ante **75 mil** em 2006

Fonte: Censo Agropecuário 2017. * Pessoa responsável pela atividade no estabelecimento

A economia brasileira obtém o maior saldo comercial agrícola do mundo. Suas exportações agrícolas superam bastante suas importações. Assim, o superávit compensa eventuais déficits comerciais de setores manufaturados. Mas o agronegócio não é só agropecuário, *strictu sensu*. Este participa no PIB da cadeia produtiva em 26%, os insumos em 5%, a indústria em 28% e os serviços (41%). Nesse sentido, "agroserviços" seria expressão mais rigorosa se comparada à "agroindústria".

No fim de outubro de 2019, foi publicada a versão final do Censo Agropecuário 2017, o primeiro desde 2006. Sua análise é essencial para dimensionarmos a propalada "vocação agrícola" de país altamente urbanizado (85% da população) e com uma economia diversificada (agropecuária 5,1% do valor adicionado a preços básicos, indústria 21,6%, incluindo a de transformação com 11,3%, serviços 73,3%).

As atividades estão mais concentradas no campo do país com o avanço do agronegócio. Destaca-se a queda do pessoal ocupado para 15,1 milhões pessoas e o avanço do uso de tecnologias nas propriedades. É crescente o número de mulheres, os produtores estão mais velhos e permanece sofrível o nível de escolaridade.

O Censo Agropecuário 2017 confirma: *as grandes propriedades se apropriam cada vez mais da renda gerada no setor*. Os estabelecimentos com 100 hectares ou mais concentravam 70% da receita bruta da produção agropecuária nacional em 2017. Essa proporção era de 59%, onze anos antes, quando foi realizado o Censo Agropecuário 2006.

Tabela 1 - Confronto dos resultados dos dados estruturais dos Censos Agropecuários - 1975/2017 - Brasil - 2017						
Dados estruturais	Censos					
	1975	1980	1985	1995-1996	2006	2017
Estabelecimentos	4 993 252	5 159 851	5 801 809	4 859 865	5 175 636	5 073 324
Área total (ha)	323 896 082	364 854 421	374 924 929	353 611 246	333 680 037	351 289 816
Utilização das terras (ha)						
Lavouras permanentes	8 385 395	10 472 135	9 903 487	7 541 626	11 679 152	7 755 817
Lavouras temporárias (1)	31 615 963	38 632 128	42 244 221	34 252 829	48 913 424	55 761 988
Pastagens naturais	125 950 884	113 897 357	105 094 029	78 048 463	57 633 189	47 323 399
Pastagens plantadas (2)	39 701 366	60 602 284	74 094 402	99 652 009	102 408 873	112 174 148
Matas naturais (3)	67 857 631	83 151 990	83 016 973	88 897 582	95 306 715	106 574 867
Matas plantadas	2 864 298	5 015 713	5 966 626	5 396 016	4 734 219	8 658 850
Pessoal ocupado	20 345 692	21 163 735	23 394 919	17 930 890	16 568 205	15 105 125
Tratores	323 113	545 205	665 280	803 742	820 718	1 229 907
Efetivo de animais (4)						
Bovinos	101 673 753	118 085 872	128 041 757	153 058 275	176 147 501	172 719 164
Bubalinos	209 077	380 986	619 712	834 922	885 119	950 173
Caprinos	6 709 428	7 908 147	8 207 942	6 590 646	7 107 613	8 260 607
Ovinos	17 486 559	17 950 899	16 148 361	13 954 555	14 167 504	13 789 345
Suínos	35 151 668	32 628 723	30 481 278	27 811 244	31 189 351	39 346 192
Aves (galinhas, galos, frangas e frangos) (1 000 cabeças)	286 810	413 180	436 809	718 538	1 143 458	1 362 254
Produção animal						
Produção de leite de vaca (1 000 l)	8 513 783	11 596 276	12 846 432	17 931 249	20 567 868	30 156 255
Produção de leite de cabra (1 000 l)	13 394	25 527	35 834	21 900	35 742	26 100
Produção de lã (t)	31 519	30 072	23 877	13 724	10 208	7 120
Produção de ovos de galinha (1 000 dúzias)	878 337	1 248 083	1 376 732	1 885 415	2 781 617	4 672 363

Fonte: IBGE, Censos Agropecuários 1975/2017.

(1) Lavouras temporárias e cultivo de flores, inclusive hidroponia e plasticultura, viveiros de mudas, estufas de plantas e casas de vegetação e forrageiras para corte na data de referência (5).

(2) Pastagens plantadas, em más condições por manejo inadequado ou por falta de conservação, e em boas condições, incluindo aquelas em processo de recuperação em na data de referência (5).

(3) Matas e/ou florestas naturais destinadas à preservação permanente ou reserva legal, matas e/ou florestas naturais e áreas florestais também usadas para lavouras e pastoreio de animais na data de referência (5).

(4) Efetivo de animais – animais existentes no estabelecimento na data de referência (5).

(5) Data de referência: 1975, 1980, 1985 e 2006 em 31/12, Em 1995-1996 em 31/07 e em 2017 em 30/09.

Houve avanço de 17,6 milhões de hectares na fronteira agrícola nacional entre 2006 e 2017. Neste último ano, o país tinha 404.055 propriedades agropecuárias com 100 hectares ou mais. Elas faturaram, juntas, R\$ 282,4 bilhões e concentravam 79% das áreas com alguma atividade. As propriedades com entre 100 a 1 mil hectares permaneceram com a mesma participação na receita total agrícola, próxima de 28%.

A maior parcela dos estabelecimentos ainda tinha menos de 10 hectares de terras. Eram 1,74 milhão de propriedades ou 46% do total. Mas elas respondiam por apenas 7,4% da receita bruta da produção: R\$ 29,9 bilhões. Em 2006, esses estabelecimentos de menor porte respondiam por 11,7% da receita total.

Do número total de 5,073 milhões de estabelecimentos agropecuários identificados no país pelo IBGE em 2017, ante as 5,176 milhões apontadas em 2006, 4,108 milhões eram próprios (81%) e 320,3 mil arrendados (6,3%). O número restante é composto por estabelecimentos ocupados (464,3 mil, ou 9,1% do total), sem titulação definitiva (266,9 mil, ou 5,3%) ou administrados em regime de parceria (177,8 mil, ou 3,5%).

A área total dos estabelecimentos aumentou de 333,7 milhões de hectares, em 2006, para 351,3 milhões em 2017. A dos estabelecimentos *próprios* registrou retração de 302,1 milhões para 298,3 milhões de hectares, enquanto a dos *arrendados* dobrou, de 15,1 milhões de hectares para 30,2 milhões.

O número de pessoas ocupadas em atividades de estabelecimento agropecuário era 15,1 milhões. Diminuiu 8,8% em relação ao censo anterior de 2006 (16,6 milhões). É queda de mais de 1/3 em relação a 23,4 milhões de pessoas ocupadas logo após o fim do regime militar em 1985.

Também como reflexo da concentração provocada pelo avanço do agronegócio e pela migração de jovens do meio rural para o urbano, a *agricultura familiar* perde relevância. Conforme os dados levantados pelo IBGE, o país tinha 3,9 milhões de estabelecimentos rurais familiares em 2017 ou 77% do total de propriedades. Em 2006, eram 83,2%. Em números absolutos, são *380 mil estabelecimentos produtivos a menos*, sujeitando a população urbana a mais inflação de alimentos em caso de queda de sua produção por fatores climáticos.

O número de pessoas ocupadas na produção da *agricultura familiar* também encolheu no país de 12,3 milhões de pessoas para 10,1 milhões. Desse total, 6,8 milhões eram homens e 3,3 milhões eram mulheres em 2017. Quase meio milhão de pessoas tinham menos de 14 anos de idade. Essa queda, na agricultura familiar, está ligada ao menor interesse de jovens de permanecer no campo por

conta de acesso difícil a serviços públicos com educação e saúde, além de oportunidades profissionais maiores nas cidades.

Com o movimento, o produtor familiar passou a contratar mão de obra, o que desenquadra seu estabelecimento das características previstas na lei. Por isso, pode perder o acesso a incentivos fiscais e creditícios dirigidos à agricultura familiar.

A agricultura familiar foi responsável por valor de produção estimado em R\$ 107 bilhões em 2017, o correspondente a 23% do valor de toda a produção agropecuária brasileira. Essa contribuição era de 33% em 2006. Foi uma queda relativa expressiva de 1/3 para menos de 1/4. Aumentou o *risco de inflação de alimentos*. É uma atividade prioritária e/ou estratégica para o bem-estar da sociedade como um todo.

O Censo Agropecuário 2017 mostrou também 25% dos produtores ainda não saberem ler e escrever, entre os quais 15% nunca frequentaram escola. Menos de 6% tinham Ensino Superior.

Mais de 1/5 (20,3%) dos estabelecimentos agropecuários são dirigidos por casais, dividindo todas ou parte das responsabilidades relativas ao estabelecimento, inclusive 19% dos produtores são do gênero feminino. Embora 25% não saberem nem ler nem escrever, há uma proporção maior delas em relação à dos homens com Ensino Médio e Ensino Superior. Mais mulheres estavam no comando das fazendas: eram 35% do pessoal ocupado com parentesco, cerca de 3,9 milhões. Do total de pessoal ocupado, 11,1 milhões ou 73% do total tinha parentesco com o produtor.

Em 2006, 39,4% dos produtores tinham menos de 45 anos. Em 2017, nessa faixa de idade eram só 30%.

Continua a migração campo-cidade, considerando-se o maior *fator de repulsão* – falta de perspectiva de mobilidade social – e o maior *fator de atração*: maiores oportunidades profissionais. Como veremos mais adiante, em média, as famílias em situação rural receberam pouco mais da metade (52,3%) dos valores recebidos pelas famílias em áreas urbanas.

Fluxos de Rendimentos Familiares e Variação Patrimonial

Os níveis de estoque de riqueza mudam com o tempo, devido ao saldo entre seus fluxos de entradas e de saídas. Com reforços de *feedback*, quanto mais se tem, mais se ganha. Amplificam o movimento em círculos virtuosos ou viciosos: *booms* e *crashes*.

Quadro 2 - Classes de rendimento total e variação patrimonial mensal familiar

Reais mensais (R\$)	Salários mínimos
Até 1 908 (1)	Até 2 (1)
Mais de 1 908 a 2 862	Mais de 2 a 3
Mais de 2 862 a 5 724	Mais de 3 a 6
Mais de 5 724 a 9 540	Mais de 6 a 10
Mais de 9 540 a 14 310	Mais de 10 a 15
Mais de 14 310 a 23 850	Mais de 15 a 25
Mais de 23 850	Mais de 25

(1) Inclusive sem rendimento.

Segundo as diferentes classes de rendimentos e variação patrimonial, a POF (Pesquisa de Orçamento Familiar) 2017-2018 registrou diferenças importantes entre as distribuições de gastos das famílias. Fica patente a *desigualdade social* ao confrontar as características das famílias por grupos de despesas de consumo e seus impactos nos gastos familiares totais das classes extremas de rendimentos definidas: até R\$ 1.908,00 (24% do total de 69 milhões de famílias) e acima de R\$ 23.850,00 (1,8 milhões ou menos de 3% do total). O primeiro agrupamento corresponde às famílias até dois salários mínimos de R\$ 954, além das sem rendimentos. O mais rico se refere às famílias com renda acima de 25 salários mínimos.

Tabela 5 - Distribuição da despesa de consumo monetária e não monetária média mensal familiar, por tipos de despesa de consumo, segundo a situação do domicílio e as Grandes Regiões - período 2017-2018

Situação do domicílio e Grandes Regiões	Distribuição das despesas de consumo monetária e não monetária média mensal (%)											
	Total	Tipo de despesas										
		Alimen- tação	Habi- tação	Ves- tuário	Trans- porte	Higie- ne e cuida- dos pes- soais	Assis- tência à saúde	Edu- cação	Recre- ação e cultura	Fumo	Servi- ços pes- soais	Des- pesas diver- sas
Brasil	100,0	17,5	36,6	4,3	18,1	3,6	8,0	4,7	2,6	0,5	1,3	3,0
Urbana	100,0	16,9	37,1	4,2	17,9	3,6	8,0	4,9	2,6	0,5	1,3	3,0
Rural	100,0	23,8	30,9	4,7	20,0	4,5	8,0	2,3	1,8	0,5	0,9	2,5

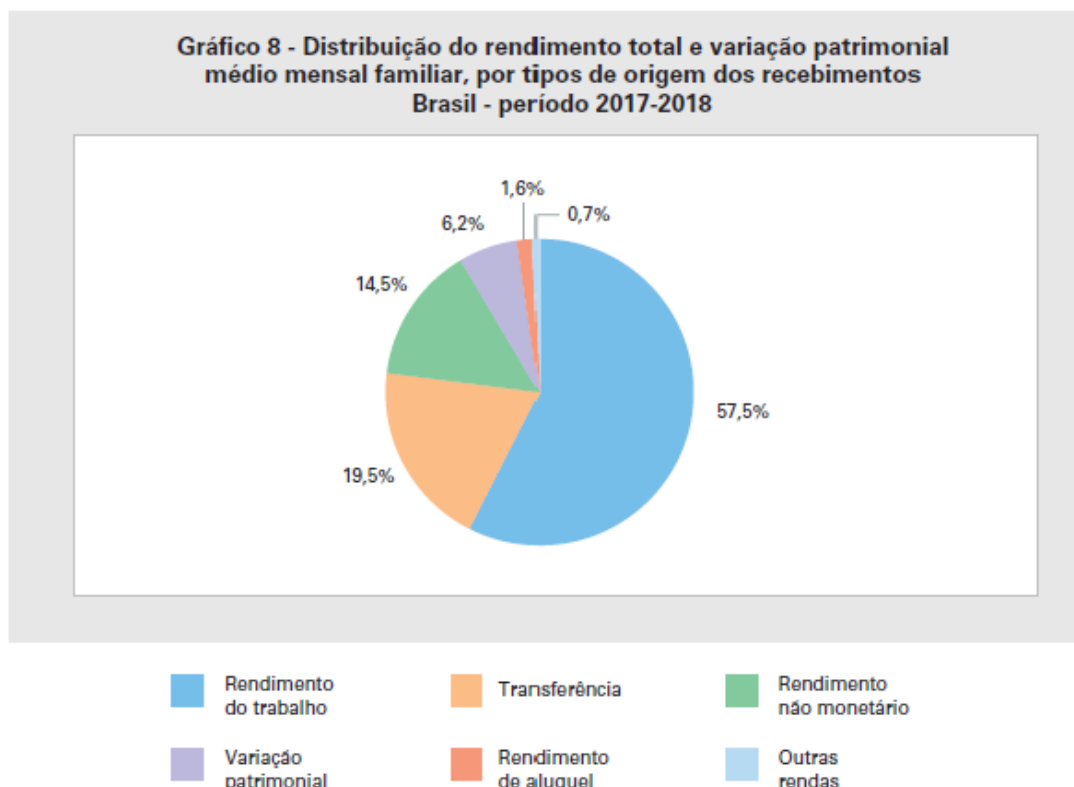
Quanto ao peso dos gastos com *alimentação* na despesa total, incluindo o consumo, as despesas correntes e outros, alcançou 22,6% para os rendimentos até R\$ 1.908,00. O percentual é cerca de três vezes menor (7,6%) na classe com renda acima de R\$ 23.850,00.

A participação das despesas com *habitação* das famílias de rendimentos mais baixos na despesa total foi de 39,2%. Na situação das mais ricas, foi de 22,6%, pouco além da metade. As famílias do primeiro grupo apresentaram participação mais significativa para os gastos com os itens *aluguel* (20,6% contra 10,7% do grupo com rendimentos mais elevados), *serviços e taxas* (11,2% contra 3,5%) e *mobiliários e artigos para o lar e eletrodomésticos* (2,1% contra 1,1%).

Com *transporte*, a participação registrada para o grupo de famílias com os maiores rendimentos foi maior: 15,3% contra 9,4%. Nesse componente, para as famílias menos beneficiadas, foi mais importante o item *transporte urbano* (2,1% contra 0,4%). Para a classe correspondente aos valores mais elevados de rendimentos, o item mais importante foi *aquisição de veículos* (7,5% contra 2,3%).

As participações das despesas com *assistência à saúde* foram similares, 5,9% e 5,6%. No entanto, a composição desses gastos difere bastante. Para a classe até R\$ 1.908,00, os *remédios* pesam 4,2%, ou seja, correspondem a 71,2% do dispêndio com saúde. A participação do gasto com *medicamentos* para a classe oposta é de 1,4%. Por outro lado, a participação correspondente ao *plano/seguro de saúde* foi de 2,9% na classe com rendimentos acima de R\$ 23.850,00, tendo alcançado 0,4% na classe oposta.

Quanto à *educação*, as participações, segundo a POF 2017-2018, foram de 1,9% quando os rendimentos eram os mais baixos e, de 5,1% na classe dos valores mais elevados. Os mais ricos têm condições de investir mais (em termos absolutos e relativos) em "acumulação de capital humano", isto é, capacidade pessoal de ganho. Desse modo, é esperada a manutenção da desigualdade educacional.



Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Trabalho e Rendimento, Pesquisa de Orçamentos Familiares 2017-2018.

Mas além desses itens destacados pela imprensa, saliento o *aumento do ativo* nas famílias mais pobres corresponder a apenas 1,4% da despesa total. O das mais ricas é quase sete vezes maior: 9,6%. Por sua vez, a *diminuição do passivo* foi, respectivamente, 2% e 3,5%. O *aumento do ativo* corresponde a despesas com aquisição de imóveis, construção e melhoramento de imóveis próprios e outros investimentos por aquisições patrimoniais. Pode ser traduzido como um aumento do patrimônio familiar. Na *diminuição do passivo* estão incluídas as despesas com pagamentos de débitos, juros e seguros com empréstimos pessoais e prestação de financiamento de imóvel.

Variação patrimonial compreende vendas de imóveis, carros e outros bens, heranças e o saldo positivo da movimentação financeira: depósitos e retiradas de aplicações financeiras como, por exemplo, depósitos de poupança e cotas de fundos de investimento. A estimativa do *rendimento total e variação patrimonial médio mensal familiar* é a soma dos rendimentos monetários mensais brutos, dos rendimentos não monetários mensais das unidades de consumo e da variação patrimonial, dividida pelo número de unidades de consumo contidas neste conjunto.

A partir dos rendimentos auferidos por todos os membros das famílias, estas decidem quantos bens e serviços serão adquiridos e sua forma de aquisição. A parte monetária é formada por rendimentos captados no mercado de trabalho, nas transferências governamentais e intrafamiliares e os associados ao patrimônio como, por exemplo, os aluguéis de imóveis. Além do *rendimento*, fazem parte do orçamento das famílias as *variações no patrimônio*, como saques da poupança, recebimento de herança, vendas de imóveis, etc.

Tabela 2 - Despesa monetária e não monetária média mensal familiar, por situação do domicílio, segundo os tipos de despesa - Brasil - período 2017-2018

Tipos de despesa	Despesa monetária e não monetária média mensal familiar (R\$)		
	Total	Situação do domicílio	
		Urbana	Rural
Valor (R\$)			
Total	4 649,03	4 985,39	2 543,15
Distribuição percentual (%)			
Despesas correntes	92,7	92,8	91,7
Despesas de consumo	81,0	80,7	84,9
Outras	11,7	12,1	6,8
Aumento do ativo	4,1	4,0	4,5
Diminuição do passivo	3,2	3,2	3,8

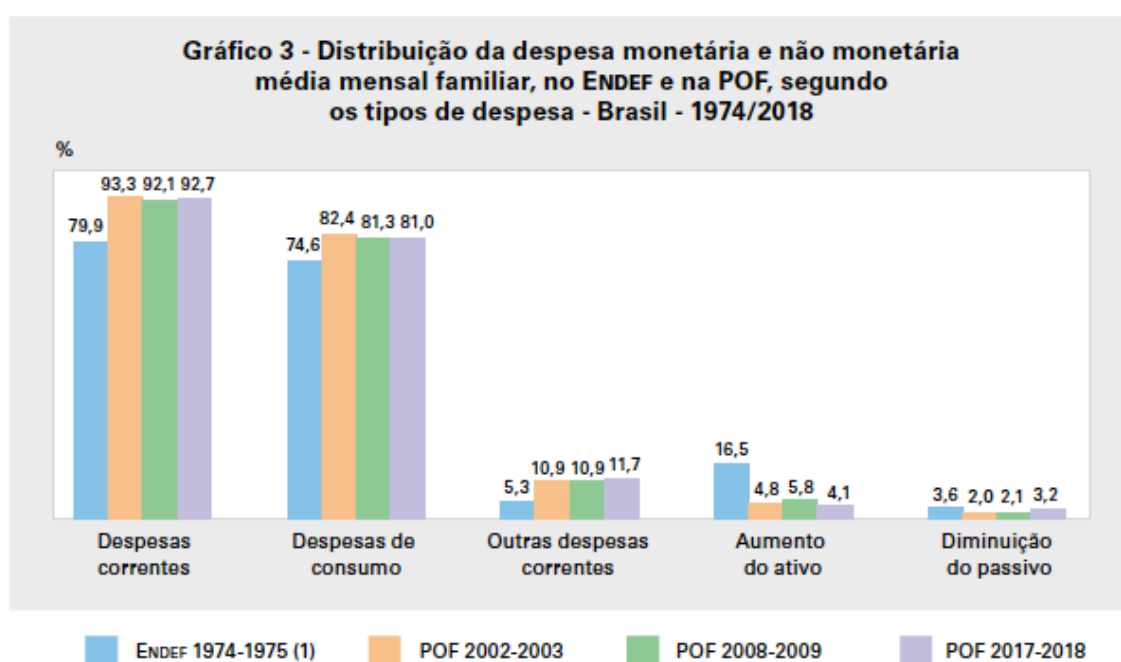
Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Trabalho e Rendimento, Pesquisa de Orçamentos Familiares 2017-2018.

Em média, as *famílias em situação rural* receberam pouco mais da metade (52,3%) dos valores recebidos pelas *famílias em áreas urbanas*. A migração campo-cidade, provocada pelo balanço entre fatores de repulsão e fatores de atração, na história brasileira, buscou uma maior chance de mobilidade social para as famílias.

No Brasil, o valor médio do *rendimento do trabalho* foi de R\$ 3.118,66, o que representa 57,5% do valor médio recebido por todas as famílias como rendimento e variação patrimonial (R\$ 5.426,70). A segunda maior participação foi de *transferências* (19,5%), incluindo as aposentadorias e pensões pública e privada, bolsas de estudos e programas sociais de transferência de renda. Chama a atenção as *aposentadorias e pensões* do INSS, cuja participação no total das transferências foi de 55%, os *programas sociais federais* representam 5,4% das transferências e apenas 1% dos valores recebidos como rendimentos e variação patrimonial. No Brasil os *rendimentos de aluguel* (de bens móveis e imóveis) e as *outras rendas* apresentaram

as menores contribuições na composição do total dos valores recebidos: 1,6% e 0,7% respectivamente.

Outro componente bastante importante é a *variação patrimonial*. Mostra a parcela monetária obtida pelas famílias com resgate de valores dos seus ativos financeiros, como saques de poupança ou de outros ativos financeiros, bem como a venda de terrenos ou outros bens. Em média nacional, a participação deste item representou 6,2%.



Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Trabalho e Rendimento, Estudo Nacional da Despesa Familiar 1974-1975 e Pesquisa de Orçamentos Familiares 2002-2003/2017-2018.

(1) Exclusiva à área rural das Regiões Norte e Centro-Oeste.

Quando são agrupadas as famílias capazes de viver com 10 salários mínimos (R\$ 9.540,00) ou menos em seus orçamentos, reúnem-se quase 9/10 das famílias brasileiras (mais especificamente 87% delas) e um pouco mais da ½ da soma valores recebidos por todas as famílias brasileiras (mais especificamente 54,2%). Esse numeroso grupo com rendimentos até 10 salários mínimos é formado por 179,2 milhões de pessoas em 60 milhões de famílias. Caso os valores recebidos por este grupo fossem repartidos igualmente por todas suas famílias, o valor médio mensal cairia para R\$ 2.942,66, equivalendo a pouco mais da metade da média global. Revela a desigualdade social.

Ela é ainda mais perceptível ao analisar a apropriação da média global pelas famílias com rendimentos acima de 10 salários mínimos. Em termos percentuais, elas se apropriam de 45,8% dos valores recebidos mesmo constituindo grupo com apenas 13% das famílias brasileiras. Caso apenas os valores recebidos por este grupo, correspondente a um pouco mais de 1 a cada 10 famílias brasileiras, fossem repartidos igualmente por todas as famílias, o valor médio mensal de R\$ 2.484,04, o que equivale a pouco menos da metade da média global. Daí a reação conservadora “contra o comunismo”. As classes de mais alta renda têm pavor da *progressividade tributária*.

Na classe mais rica estão apenas 2,7% das famílias brasileiras. Elas receberam mais de 25 salários mínimos (R\$ 23.850,00). Este grupo se apropria de quase 1/5 de todos os valores recebidos pelas famílias brasileiras, mais especificamente, 19,9%.

No Brasil, as principais fontes de renda do *grupo mais pobre*, cuja renda vai até dois salários mínimos, foram os rendimentos não monetários com 28,2% do total recebido, os rendimentos de trabalho como empregados (27,2%) e por conta própria (13,3%), as aposentadorias e pensões do INSS (15,8%), e as transferências dos programas sociais federais (7,7%). Já para o *grupo mais rico*, as principais fontes foram os rendimentos do trabalho como empregados (34,3%), empregadores (18,4%), a variação patrimonial (15,3%), os rendimentos não monetários (7,9%), as aposentadorias e pensões da previdência pública (7,5%) e rendimentos do trabalho por conta própria (7,4%).

Por fim, para diferenciar fluxos de rendimentos e estoques de riqueza, vale registrar o total de bens e direitos nas DIRPF 2018-AC 2017: R\$ 8,918 trilhões. Imóveis em valor contábil (histórico) eram R\$ 3,453 trilhões ou 39% do total, destacando-se apartamentos (R\$ 1,3 trilhão ou 14,6%) e casas (R\$ 1,025 trilhão ou 11,5%). Essas moradias somaram 26% do bens e direitos. Veículo automotor terrestre (caminhão, automóvel, moto, etc.), também em valor contábil de compra, valiam R\$ 599 bilhões ou 7%. Considerando o restante como “ativos financeiros”, inclusive dinheiro em espécie e ouro, essa riqueza financeira com valor de fim-do-ano calendário somava R\$ 4,912 trilhões ou 54% do total. Se os 10% mais ricos recebem 43% dos fluxos de renda, provavelmente, a maior parte é deles.

No entanto, não se pode iludir com a diferença entre fluxos e estoques, nem com o sofisma da composição: o que é verdade para alguns poucos indivíduos “rentistas” não corresponde a todos. Segundo DIRPF 2018-AC 2017, o 13º salário recebido por todos os declarantes somou R\$ 94 bilhões. Esse valor mensal da renda do trabalho superou os rendimentos anuais de suas aplicações financeiras: R\$ 90 bilhões. No agregado, os rendimentos anuais do trabalho (*salários*) superam em muito os rendimentos financeiros (*juros*). O capital financeiro tem origem trabalhista. Os trabalhadores intelectuais, para manterem o padrão de vida quando se aposentarem, terão de ser rentistas. Para essa prevenção, necessitam de educação financeira.

Estagdesigualdade e Retroalimentação

Devido à taxa de juro básica em ascensão desde 7,25% aa em abril de 2013 até sua permanência por quinze meses (de julho de 2015 a outubro de 2016) em 14,25% aa – equivalente a 1,1% ao mês –, combinada à obsessiva política de ajuste fiscal com a volta da Velha Matriz Neoliberal, a partir de 2015, a economia brasileira passou por uma Grande Depressão. Com o atraso na política de afrouxamento monetário ou queda do juro, embora a sazonal inflação de alimentos tenha sido naturalmente ultrapassada, em lugar da costumeira *estagflação*, a economia entrou em uma *estagdesigualdade*, isto é, recessão e processo de concentração de riqueza.

Para entender esse círculo vicioso, é útil o conceito de *realimentação*. Refere-se a qualquer processo por intermédio do qual uma ação é controlada pelo conhecimento do efeito de suas respostas. A reação resultante desse processo é uma *retroalimentação*: um fluxo de realimentação retrógrada através do sistema socialmente complexo, cuja economia é um dos componentes de alimentação

Como todo ser vivo, a sociedade necessita de um abastecimento renovado do conjunto das substâncias necessárias à conservação da vida. O sustento da comunidade necessita do contínuo ato de abastecer, prover, fornecer, por parte do mercado – e o Estado deve estimular com o necessário ao seu funcionamento

regular. Sua força em política proativa fornece tensão ou corrente ao circuito econômico-financeiro.

O pensamento sistêmico se utiliza de três metáforas para esboçar essa *visão holística*. Os níveis de estoque de riqueza mudam com o tempo, devido ao saldo entre suas entradas e saídas, ou seja, por conta dos *fluxos*, seja de empréstimos, seja de renda multiplicada e recebida pelos diversos agentes econômicos.

Ciclos de *feedback*, por sua vez, são interconexões de reforço, estabelecidas pelos agentes, ou de balanceamento, realizadas pelo governo. Com *reforços de feedback*, quanto mais fortuna se tem, mais se ganha. Sem controle ou regulação, para certo equilíbrio nos distintos fluxos de renda das classes sociais, amplificam o movimento em círculos virtuosos ou viciosos favoráveis ao enriquecimento das afortunadas castas de natureza ocupacional. A equipe econômica, para estimular o dinamismo econômico, isto é, variações ao longo do tempo, necessita de se atentar para os *atrasos* nos distintos fluxos de renda ou crédito (alavancagem financeira) para acumulação de estoque.

Diferentes mecanismos explicativos são responsáveis por *processos de dependência da trajetória*, tornando-se indispensável identificar:

1. a lógica operativa das peças e engrenagens de cada um deles,
2. as potenciais fontes de mudança, e
3. a susceptibilidade às inovações disruptivas.

Há dependência da trajetória (*path dependence*) quando o resultado de um processo depende de toda a sequência de decisões tomadas pelos agentes e não apenas das condições iniciais – muitas vezes desconhecidas – e das atuais. Isto é feito por economistas desatualizados adeptos de modelos mentais de estática comparativa entre equilíbrios. Os estudiosos da Economia da Complexidade focalizam os *mecanismos de retroalimentação* (reforço de *feedback* positivo), como “efeito do movimento inercial do vencedor inicial”, originadores de *path dependence*.

Observar a interação dinâmica entre o indivíduo e a situação ou contexto onde está inserido é o melhor caminho para se prever o

comportamento individual. O comportamento grupal e/ou social seria caótico, em função de mínimas alterações das condições iniciais, se não se considerassem os dados do ambiente socioeconômico.

O conceito de *dependência da trajetória* se refere a processos dinâmicos, envolvendo *feedback* positivo, geradores de múltiplos resultados possíveis, dependendo da sequência particular pela qual os eventos se desenrolam. A análise se focaliza, portanto, em processos nos quais, depois de momentos formativos iniciais (conjunturas críticas), quando uma opção de política econômica é escolhida a partir de uma gama de alternativas, canalizando assim o movimento futuro em uma direção específica.

Cada passo nessa mesma trajetória produz consequências de modo a aumentar a atratividade relativa dessa trajetória, na próxima rodada, gerando um poderoso *ciclo de autorreforço*. O desenvolvimento de uma compreensão social básica pelos indivíduos envolve *efeitos de aprendizagem*. Gera um processo de *feedback* positivo quando a tendência é a de reproduzir os mapas mentais previamente estabelecidos em momentos posteriores.

No âmbito de atuação dos agrupamentos sociais, como os das *castas*, ocorreria um processo similar, porque as ideias seriam compartilhadas entre seus membros de modo a criar *externalidades de rede* (efeitos de coordenação) e *expectativas adaptativas*. Certos mecanismos contribuem para o fortalecimento de um padrão existente com uma normalização espontânea sem nenhuma autoridade ou planejamento central.

Em uma dependência de trajetória em direção à *auto-organização* em um círculo vicioso, como ocorre atualmente na economia brasileira com *estagdesigualdade*, não haveria muito espaço para inovação, se não se provocar certos momentos críticos pela agência governamental. Há um potencial transformador da ação motivada e estratégica dos agentes ou atores tomadores de *decisões cruciais*: elas alteram o contexto de maneira irreversível a não ser assumindo grande prejuízo.

Apresentada essa *moderna metodologia de análise econômica*, baixaremos agora o nível de abstração para a análise das consequências sociais da *inércia* daqueles responsáveis pela política econômica recessiva atual: economistas só com "um lado", o da

oferta. Eles sempre devem ter explicações “por um lado... e por outro lado”.

Falta à atual equipe econômica ver o lado da demanda efetiva e a estimular via gastos públicos. Não se faz ajuste fiscal em recessão, mas sim depois da retomada do crescimento dos fluxos de rendimentos das diversas classes sociais. Senão, sem adicionar valor novo, apenas se concentra os ativos existentes nas mãos dos poderosos.

Para comprovar, estudemos o caso brasileiro recente através das DIRPF 2018-AC2017. A concentração de renda fica expressa na desigualdade em termos de rendimentos totais (tributáveis, exclusivos e isentos), incluindo salários, juros, aluguéis e lucros isentos quando distribuídos sob forma de dividendos. Estava obrigado a declarar quem recebeu rendimento tributável em 2017 com valor anual superior a R\$ 28.559,70.

Resumo das Declarações Por Faixa de Rendimentos Totais (em sal. mínimos)					
Faixa de Salário Mín. Mensal	Qtde Declarantes	Participações Percentuais	Participações Acumuladas	Rendimentos per capita (R\$)	Rendimentos per capita mensal (R\$)
Até 1/2	1.351.834	5%	5%	466	39
De 1/2 a 1	640.769	2%	7%	10.076	840
De 1 a 2	1.578.831	5%	12%	17.164	1.430
De 2 a 3	4.437.466	15%	28%	28.637	2.386
De 3 a 5	7.945.451	27%	55%	43.862	3.655
De 5 a 7	4.220.858	15%	69%	66.234	5.520
De 7 a 10	3.192.689	11%	80%	93.575	7.798
De 10 a 15	2.429.334	8%	89%	136.584	11.382
De 15 a 20	1.128.245	4%	93%	193.783	16.149
De 20 a 30	1.037.001	4%	96%	272.511	22.709
De 30 a 40	466.460	2%	98%	386.900	32.242
De 40 a 60	352.400	1%	99%	540.912	45.076
De 60 a 80	125.910	0,43%	99,3%	771.291	64.274
De 80 a 160	127.080	0,44%	99,8%	1.209.715	100.810
De 160 a 240	29.341	0,10%	99,9%	2.173.651	181.138
De 240 a 320	12.670	0,04%	99,9%	3.102.506	258.542
Mais de 320	25.177	0,09%	100,0%	11.710.473	975.873
Total	29.101.516	100%		101.059	8.422

Fonte: DIRPF2018-AC2017 (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Segundo a PNADC-IBGE, era algo próximo do rendimento médio mensal real de todos os trabalhos em 2017: R\$ 2.237. Essa renda média se situa no decil mais de 70% a 80%. A renda mediana

de todos os trabalhos era R\$ 1.171. Os 10% mais ricos ganhavam mais de R\$ 5.214; os 5% mais ricos, mais de R\$ 9.782; e o 1% mais rico mais de R\$ 27.213.

A pirâmide de rendimentos totais mostra abaixo da média per capita mensal de R\$ 3.655 já abarcar 55% dos 29,1 milhões declarantes. Ao considerar todos os rendimentos, o 1% mais rico ganhava mensalmente acima de sessenta salários mínimos. Eram 320.178 declarantes nesse topo dessa pirâmide de renda.

A pirâmide de riqueza, isto é, patrimônio líquido (bens e direitos menos dívidas), apresenta uma concentração proporcionalmente superior. O 1% dos declarantes mais ricos (acima de 60 salários mínimos) possuíam 1/3 da riqueza. Em termos de média per capita, os milionários em estoque de riqueza (e não em fluxo de rendimentos totais) estavam na faixa acima de trinta salários mínimos. Eram 1.139.038 declarantes do imposto de renda de pessoa física.

Daí há um autoengano em termos de riqueza pessoal. No total de bens e direitos declarados, apartamentos (15%) e casas (11%) representam 26%. Assim como outros ativos imobiliários (terreno com 4%, imóvel rural também 4%, prédio residencial 1%, construção 1%, sala ou conjunto 1%, prédio comercial 1%, outros bens imóveis 1%), todos são declarados em termos de valor histórico da aquisição e não em valor de mercado atualizado. A maioria dos declarantes "imagina", mas certamente não sabe quanto vale seus bens imóveis, representativos de 39% do total. Veículos automotores terrestres (caminhão, automóvel, moto, etc.) representam 7% do total e também são declarados em valores contábeis.

Se arbitrarmos o restante (54%) ser composto de diversos ativos financeiros com seus valores nominais registrados em 31 de dezembro de 2017, essas formas de manutenção de riqueza representariam R\$ 4.816 bilhões. Em valores correntes, o PIB em 2017 foi de R\$ 6,6 trilhões, ou seja, a riqueza financeira de Pessoa Física equivalia a 73%. Comparando com o M4 (total de Haveres Financeiros em R\$ 6,2 trilhões), era 77%.

Observe a última coluna: os milionários em riqueza per capita concedem 85% das doações e heranças. Entre eles, os 25.177 mais ricos (quase R\$ 55 milhões per capita) doam ou deixam para seus

herdeiros 54% do total de todos os declarantes. É mais um reforço de *feedback*: quanto mais fortuna se tem, mais se ganha – e a deixa para a família, o clã, a dinastia, etc. se manter *abastada* se não for *abastada*.

Resumo das Declarações Por Faixa de Rendimentos Totais (em salários mínimos)						
Faixa de Salário Mín. Mensal	Qtde Declarantes	Participações	Participações em PL	Riqueza per capita	Participações	Participações
		Percentuais	(bens - dívidas)	R\$	Doações e Heranças	Acumuladas
Até 1/2	1.351.834	5%	2%	140.643	0%	0%
De 1/2 a 1	640.769	2%	1%	89.903	0%	0%
De 1 a 2	1.578.831	5%	2%	100.952	0%	0%
De 2 a 3	4.437.466	15%	5%	94.598	0%	0%
De 3 a 5	7.945.451	27%	8%	77.646	1%	1%
De 5 a 7	4.220.858	15%	6%	106.778	1%	2%
De 7 a 10	3.192.689	11%	7%	178.560	2%	4%
De 10 a 15	2.429.334	8%	7%	242.556	3%	7%
De 15 a 20	1.128.245	4%	7%	468.714	3%	10%
De 20 a 30	1.037.001	4%	8%	641.482	5%	15%
De 30 a 40	466.460	2%	6%	1.071.636	4%	19%
De 40 a 60	352.400	1%	7%	1.635.788	6%	25%
De 60 a 80	125.910	0,43%	4%	2.541.144	4%	29%
De 80 a 160	127.080	0,44%	7%	4.683.366	10%	38%
De 160 a 240	29.341	0,10%	3%	9.302.097	5%	43%
De 240 a 320	12.670	0,04%	2%	13.658.607	3%	47%
Mais de 320	25.177	0,09%	17%	54.734.987	53%	100%
Total	29.101.516	100%	100%	277.078	100%	

Fonte: DIRPF2018-AC2017 (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Tudo isso se refere a *estoque de riqueza*. Para verificar os *fluxos de rendimentos recebidos do trabalho, de lucro e de aluguel*, e acumulados em parte no estoque de riqueza financeira, para se capitalizar com os elevados juros compostos de dezembro de 2015 a junho de 2019, período com dados dos diversos segmentos de clientes bancários disponibilizados pela ANBIMA, elaborei a tabela comparativa abaixo. Grosso modo, equivale ao período pós-golpe ou após a Era Social-Desenvolvimentista (2003-2014).

Essa estratificação social com base na riqueza financeira revela em junho do ano corrente existirem 61,250 milhões depositantes de poupança. Tinham em média per capita pouco menos de doze mil reais (R\$ 11.914), propiciando o *funding* de R\$ 730 bilhões, cujos 65% são obrigatoriamente direcionados para o crédito imobiliário.

Se arbitrarmos os 12,5 milhões de investidores em FIFs e títulos e valores mobiliários serem os componentes das castas, inclusive por ser um número aproximados de pessoas formadas em

Ensino Superior exercendo a profissão, é possível vislumbrar o real tamanho das classes de riqueza financeira. O varejo tradicional seria a “classe média baixa” com 8,147 milhões de pessoas e riqueza per capita de R\$ 36.887. Ela perdeu praticamente R\$ 9 mil com o golpe. O varejo de alta renda seria a “classe média alta” composta por 4,257 milhões de pessoas e riqueza per capita de quase 200 mil reais (R\$ 199.888). Ela ganhou R\$ 41.607 nos últimos três anos e meio.

Por sua vez, os clientes do *Private Banking* são 117.843 contas (metade residente no Estado de São Paulo) de 57.061 grupos econômicos por domicílio, ou seja, famílias. Os “ricachos” possuíam em média per capita por CPF, praticamente, dez milhões de reais (R\$ 9.998.852). Ganharam R\$ 3.515.513,78 em três anos e meio: um milhão de reais “redondos” a cada ano! Só.

Evolução da Concentração da Riqueza Financeira por Segmentos de Clientes						
Produtos Bancários			Dezembro de 2015			
Riqueza Financeira	Valor (R\$ 1000)	Em %	Clientes	Em %	Per Capita (R\$)	Em %
VAREJO TRADICIONAL	821.830.668,97	39%	66.583.725	93%	12.342,82	42%
Poupança (> R\$ 100) R\$ mil	531.772.400,00	25%	60.260.349	84%	8.824,58	30%
FI Fs e TVMs - R\$ Mil	290.058.268,97	14%	6.323.376	9%	45.870,79	156%
VAREJO ALTA RENDA	569.896.866,99	27%	5.044.615	7%	112.971,33	385%
Poupança (> R\$ 100) R\$ mil	71.807.734,09	3%	1.919.900	3%	37.401,81	128%
FI Fs e TVMs - R\$ Mil	498.089.132,89	24%	3.146.863	4%	158.281,17	540%
TOTAL DO VAREJO	1.391.727.535,95	66%	71.628.340	100%	19.429,84	66%
Poupança (> R\$ 100) R\$ mil	603.580.150,66	29%	62.180.249	87%	9.706,94	33%
FI Fs e TVMs - R\$ Mil	788.147.385,29	37%	9.448.091	13%	83.418,69	284%
PRI VATE BANKING						
FI Fs e TVMs - R\$ Mil	712.480.020,24	34%	109.894	0,2%	6.483.338,67	22103%
TOTAL GERAL PF	2.104.207.556,19	100%	71.738.234	100%	29.331,74	100%
Saldos de Fim de Período			Junho de 2019			
Riqueza Financeira	Valor (R\$ 1000)	Em %	Clientes	Em %	Per Capita (R\$)	Em %
VAREJO TRADICIONAL	912.717.843,89	30%	66.891.299	91%	13.644,79	33%
Poupança (> R\$ 100) R\$ mil	612.180.911,35	20%	58.743.936	80%	10.421,18	25%
FI Fs e TVMs - R\$ Mil	300.536.932,55	10%	8.147.363	11%	36.887,63	89%
VAREJO ALTA RENDA	968.706.393,40	32%	6.764.148	9%	143.211,89	346%
Poupança (> R\$ 100) R\$ mil	117.603.861,92	4%	2.506.254	3%	46.924,16	113%
FI Fs e TVMs - R\$ Mil	851.102.531,49	28%	4.257.894	6%	199.888,14	482%
TOTAL DO VAREJO	1.881.424.237,30	62%	73.655.447	100%	25.543,59	62%
Poupança (> R\$ 100) R\$ mil	729.784.773,26	24%	61.250.190	83%	11.914,82	29%
FI Fs e TVMs - R\$ Mil	1.151.639.464,03	38%	12.405.257	17%	92.834,79	224%
PRI VATE BANKING						
Poupança - R\$ mil	1.902.741,33	0%				
FI Fs e TVMs - R\$ Mil	1.176.294.999,60	38%	117.643	0,2%	9.998.852,46	24124%
TOTAL GERAL PF	3.057.719.236,90	100%	73.773.090	100%	41.447,62	100%

Fonte: ANBIMA (elab. FNC) Obs.: Private Banking com Previdência Aberta (10,7%) e Renda Variável (14,7%)

Quanto aos depositantes de poupança, são todos “párias”? Não. Entre as 158 milhões de contas, segundo o FGC, cerca de 1,3 milhão (menos de 1%) tinha 38% do valor total em dezembro de 2018. Esses clientes tinham mais de R\$ 100 mil de saldo em suas contas. Os restantes contribuíam com 62% desse *funding*. Como classe social, faziam espécie de “autofinanciamento” para aquisição da casa própria, a maior riqueza familiar de pessoas mais pobres.

FGC - CENSO SOBRE CRÉDITOS GARANTIDOS - DEPÓSITOS DE POUPANÇA EM DEZEMBRO DE 2018 (R\$ mil)								
Faixas	Depósitos de Poupança							
	Cientes	%	% Acumulado	Valores	%	% Acumulado	Média per capita	
De R\$ 0,01 a R\$ 100,00	89.548.809	56,6	56,6	1.287.275	0,2	0,2	R\$	14,38
De R\$ 100,01 a R\$ 1.000,00	28.491.390	18,0	74,6	12.079.012	1,5	1,7	R\$	423,95
De R\$ 1.000,01 a R\$ 25.000,00	33.259.364	21,0	95,6	208.571.276	27,0	28,7	R\$	6.271,05
De R\$ 25.000,01 a R\$ 100.000,00	5.512.156	3,4	99,0	261.610.337	33,4	62,1	R\$	47.460,62
De R\$ 100.000,01 a R\$ 1.000.000,00	1.293.667	0,8	99,8	257.455.939	32,9	95,0	R\$	199.012,53
Acima de R\$ 1.000.000,00	16.329	0,0	99,8	42.349.298	5,4	100	R\$	2.593.502,24
Total	158.121.715	100,0		783.353.137	100,0			R\$ 4.954,11

Fonte: FGC - Fundo Garantidor de Crédito - Censo Dezembro de 2018 - Site do Banco Central do Brasil

Desigualdade Educacional e Concentração de Renda

A melhoria na distribuição de renda, ocorrida na Era Social-Desenvolvimentista (2003-2014), com hegemonia de um partido de origem trabalhista e apoio popular e de intelectuais à adoção de uma política social ativa, já foi revertida. O Brasil retomou sua característica maior: *a desigualdade social*. Os eleitores lúcidos necessitam convencer os demais a respeito de um Estado de bem-estar social ser aqui necessário e possível.

Já há bastante evidências empíricas de a formação hierárquica da *casta de guerreiros-militares* não ser um modelo adequado para os demais cidadãos. Sua lógica de ações é baseada em violência, vingança, coragem, fama, glória, etc. Aliás, esses são também valores típicos de atletas profissionais. Só um ministro da Educação muito inculto, e ressentido face à inteligência da *casta dos sábios-universitários*, se submete ao comando de espalhar Colégios Militares e tirar autonomia das Universidades Federais.

O Poder Militar dessa *casta da farda*, historicamente, pressiona as demais. Por exemplo, arrancou do Poder Político ou Legislativo, ou seja, da *casta dos oligarcas de gravata* no Congresso Nacional, mais privilégios na carreira profissional, se comparada à dos civis. Depois de serem cortados direitos trabalhistas e previdenciários dos civis, o projeto de reforma da Previdência dos militares, originalmente proposto pelo governo do capitão, foi ampliado para os praças, cadetes e sargentos das Forças Armadas terem os mesmos aumentos salariais dos generais para felicidade geral nos quartéis.

A suavização da regra de transição beneficia principalmente os policiais militares dos Estados, onde é possível se aposentar com 25 anos de serviço, mas também atingirá as Forças Armadas. O relator estendeu as regras da reforma aos policiais e bombeiros militares,

carreiras estaduais não inicialmente contempladas no projeto do governo. A regra de transição, a partir da sanção da reforma, durará 25 anos. Só a partir de 2044 serão exigidos os 30 anos como militar para aposentadoria especial.

Os políticos oligarcas do Poder Legislativo orientam suas ações por *lógica paroquial* (paternalismo, localismo, etc.), típica dos bairristas, e *lógica familiar* (respeito, herança, diferença, etc.) dos clãs dinásticos. O oportunismo do capitão junta corporativismo com familismo.

O Poder Executivo, em tese, seria composto por instituições administradas pela casta dos sábios-tecnocratas, cujo uniforme é terno-e-gravata. Técnicos e gestores têm a *lógica de especialista* baseada em educação e titulação.

O Poder Judiciário é restrito a outra subcasta, a dos sábios-juristas, ou da toga. Sua lógica, em princípio, seria a da *meritocracia*, mas acabou sendo a *nomenclatura* dos mais bem-dotados de rede de relacionamentos políticos. Eles dizem seguir regras e a autoridade das leis. Mas se impressionam com a opinião pública formada pela mídia televisa brasileira.

Esse Poder Midiático pertence à subcasta dos sábios-jornalistas, ou seja, da pena ou do microfone. No caso brasileiro, segue a *lógica de negociante*: neoliberalismo, sem pluralismo no debate público, golpismo, etc. Isto tudo por conta do Poder Econômico da casta dos mercadores, a do colarinho branco. Esta segue a *lógica de mercado* com liberalismo, empreendedorismo, competitividade, eficiência em custos/benefícios, etc.

O Poder Religioso sempre influenciou hábitos e costumes no Brasil. A subcasta dos sábios-sacerdotes (ou dos sabidos-pastores) faz proselitismo político, usando batina (ou terno) no púlpito. Sua *lógica é religiosa*, pregando conservadorismo em costumes, moralismo, disciplina, etc.

Isso é um acinte para a subcasta dos sábios-criativos. É comportamento, discurso, texto, expressão, entre outras ações, realizados propositalmente com a finalidade de ofender, incitar ou aborrecer os libertários modernos. Essa provocação é realizada deliberadamente com intenção de atingir o Poder de Celebridade,

com vestimentas de *superstar* (ou alta costura). Essa subcasta adota a *lógica de artista ou artesão*, buscando autonomia, auto expressão, liberalismo cultural, habilidade, criatividade, etc.

O Poder Educacional pertence à subcasta dos sábios-educadores, vestidos com jeans e camiseta. Adotam e ensinam a *lógica cívica* aos seus alunos: tolerância, defesa de direitos civis, sociais e políticos das minorias. Sem esses valores não há pacto social.

Sua aliança com o Poder Trabalhista gerou a socialdemocracia na Europa, aqui “social-desenvolvimentismo”. A casta dos trabalhadores (do macacão ou colarinho azul) pensa com a *lógica corporativa* dos trabalhadores organizados em sindicatos e partidos, cujos valores usuais são igualitarismo e ceticismo quanto ao livre-mercado.

Em lugar do reducionismo binário da luta de classes (“nós contra eles” ou trabalhadores contra capitalistas), a análise da complexidade social é facilitada ou transformada em simplicidade se observamos o conflito de interesses e o jogo de alianças entre essas castas e subcastas. De um lado, há *a busca do Estado de bem-estar social*. De outro, há *o privilégio do individualismo em um livre-mercado*. As alianças se rompem quando alguma casta tenta impor, desmesuradamente, seus valores políticos e morais às demais. Até quando a casta dos mercadores se apoiará na casta dos milicianos?

Com as Declarações de Ajuste Anual do Imposto de Renda Pessoa Física (DIRPF) conseguimos vislumbrar as dimensões e/ou os valores econômicos das castas. Foram 29,1 milhões declarantes. Estava obrigada a apresentar a DIRPF referente ao exercício de 2018, a pessoa física residente no Brasil, no ano-calendário de 2017, recebedora de rendimentos tributáveis, sujeitos ao ajuste na declaração, cuja soma anual foi superior a R\$ 28.559,70 (ou R\$ 2.380 / mês), portanto, acima do rendimento médio da população ocupada. E também quem recebeu rendimentos isentos, não tributáveis ou tributados exclusivamente na fonte, cuja soma foi superior a R\$ 40.000,00.

Natureza da Ocupação	Qtde Declarantes	Em %	Rendimentos Totais Em %	Rendimento Per Capita Anual em R\$	Rendimento Per Capita Anual em % do Capitalista	Rendimento Per Capita Mensal (12 m) em R\$	Patrimônio líquido per capita em R\$
Aposentado, militar res. ou refor., pens. prev., exc. cd. 62	4.057.888	13,9%	14,2%	103.080,17	46,6%	8.590,01	289.870,84
Aposentado, militar refor. ou pens. prev. com moléstia grave	370.732	1,3%	1,6%	129.935,08	58,7%	10.827,92	339.077,54
Beneficiário de pensão alimentícia	142.532	0,5%	0,3%	62.428,01	28,2%	5.202,33	113.354,60
Bolsista	50.182	0,2%	0,1%	64.335,08	29,1%	5.361,26	79.148,72
Espólio	190.014	0,7%	0,6%	86.341,62	39,0%	7.195,14	654.829,41
Natureza da ocupação não especificada anteriormente	1.309.492	4,5%	3,8%	85.091,27	38,4%	7.090,94	266.595,44
Casta dos Inativos	6.120.845	21,0%	20,6%	99.074,19	44,7%	8.256,18	293.363,11
Proprietário de empr. ou firma indiv. ou empregador-titular	4.339.465	14,9%	20,9%	141.783,43	64,0%	11.815,29	745.110,11
Capitalista que auferiu rendim. de capital, inclus. aluguéis	153.366	0,5%	1,2%	221.431,34	100,0%	18.452,61	1.555.554,15
Microempreendedor Individual - MEI	493.585	1,7%	0,5%	29.592,83	13,4%	2.466,07	55.533,95
Casta dos Mercadores	4.986.416	17,1%	22,6%	133.127,85	60,1%	11.093,99	701.778,41
Empregado de empresa setor privado, exceto instit. financ.	8.662.221	29,8%	23,0%	78.217,68	35,3%	6.518,14	128.215,09
Empregado de instituições financeiras públicas e privadas	783.109	2,7%	3,6%	134.519,53	60,7%	11.209,96	259.542,22
Empregado ou contratado de organismo internacional ou de ONC	39.376	0,1%	0,1%	88.948,32	40,2%	7.412,36	165.264,28
Empregado empr. públ. ou ec. mista est. e DF, exc. inst. fin.	207.014	0,7%	0,9%	128.526,68	58,0%	10.710,56	314.002,57
Empregado empr. públ. ou econ. mista fed., exc. inst. financ.	330.303	1,1%	1,8%	158.362,66	71,5%	13.196,89	286.460,14
Empregado de empr. públ. ou soc. de economia mista municipal	121.660	0,4%	0,4%	89.880,48	40,6%	7.490,04	121.254,04
Casta dos Trabalhadores	10.143.683	34,9%	29,8%	86.382,24	39,0%	7.198,52	147.358,52
Membro ou servidor público da administração direta federal	405.088	1,4%	2,8%	202.116,65	91,3%	16.843,05	337.392,60
Servidor público de autarquia ou fundação federal	480.038	1,6%	2,3%	142.900,83	64,5%	11.908,40	205.904,45
Membro ou servidor público da admin. direta estadual e do DF	1.286.280	4,4%	5,3%	121.208,12	54,7%	10.100,68	159.541,56
Servidor público de autarquia ou fundação estadual e do DF	713.547	2,5%	2,5%	102.815,21	46,4%	8.567,93	136,78
Membro ou servidor público da administração direta municipal	1.526.148	5,2%	3,9%	75.367,49	34,0%	6.280,62	79.443,63
Servidor público de autarquia ou fundação municipal	588.946	2,0%	1,5%	74.632,12	33,7%	6.219,34	-24.953,12
Casta dos Governantes	5.000.047	17,2%	18,3%	107.743,02	48,7%	8.978,58	109.473,99
Casta dos Guerreiros Militares	684.428	2,4%	2,2%	95.019,45	42,9%	7.918,29	66.747,30
Casta dos Sábios Profissionais liberais ou autônomos sem vínculo	2.166.097	7,4%	6,5%	88.056,68	39,8%	7.338,06	314.197,18
Total das Castas	29.101.516	100,0%	100,0%	101.059,21	45,6%	8.421,60	277.077,93

Fonte: DIRPF 2018-AC 2017 (elaboração Fernando Nogueira da Costa)- Obs.: servidores estaduais têm R\$ 106,37 bi em bens e direitos e R\$ 106,27 bi em dívidas

Observe apenas 405 mil membros ou servidores da administração direta federal ter um rendimento médio per capita próximo (91,3%) do ganho pelos 153 mil capitalistas recebedores de rendimentos de capital, inclusive aluguéis. Repare quanto mais próximo do Poder Federal ("Brasília") maiores os rendimentos das ocupações. Deduz "o jogo de ganha-ganha": a casta dos mercadores é corruptora da casta dos oligarcas governantes para impor interesses privados.

Nessa relação promíscua, *fisiologismo*, *nepotismo* e *favoritismo* não são incomuns. Piora a situação o *elitismo* próprio da casta dos aristocratas governantes em aliança com a casta dos sábios esnobes. Daí o *neoliberalismo* defender apenas a liberdade de mercado em lugar da defesa dos direitos de minorias.

Segundo a PNADC, a massa de rendimento mensal real domiciliar alcançou R\$ 277,7 bilhões em 2018. A parcela dos 10% com os menores rendimentos médios da população detinha 0,8% da massa, face a 43,1% (R\$ 120 bilhões) dos 10% com os maiores rendimentos. Este último grupo possui uma parcela da massa de rendimento superior à dos 80% da população com os menores rendimentos (41,2%). A dedução é o decil residual de mais de 80% até 90% se apropriar de 15,7% dessa massa.

Em 2018, o rendimento de todos os trabalhos compunha, 72,4% do rendimento médio mensal real domiciliar per capita. Os

27,6% provenientes de outras fontes se dividem em rendimentos de aposentadoria ou pensão (20,5%) em sua maioria, mas também em aluguel e arrendamento (2,5%), pensão alimentícia, doação ou mesada de não morador (1,2%) e outros rendimentos (3,3%).

Até 2015, houve aumento da parcela do rendimento de todos os trabalhos no rendimento domiciliar per capita, atingindo 75,2% naquele ano. A partir de 2016, aumentou a parcela relativa a outras fontes de rendimento, motivado sobretudo pelo comportamento de alta das aposentadorias e pensões. Este alcançou 20,5% em 2018.

A análise da concentração de rendimento por meio da distribuição das pessoas por classes de rendimento mostrou, em 2018, as pessoas no último percentil de rendimento, ou seja, aquelas componentes do 1% da população com rendimentos mais elevados, cujo rendimento médio mensal real era R\$ 27.744, recebiam, em média, 33,8 vezes o rendimento da metade da população com os menores rendimentos, cujo rendimento médio mensal real era R\$ 820. Essa razão (33,8) foi a maior de toda a série da PNADC. Esse indicador mostrou trajetória de redução de 2013 (31,3 vezes) até 2016 (30,5 vezes), a partir de quando voltou a crescer, alcançando 31,2 vezes em 2017.

O nível de instrução é um indicador importante na determinação do rendimento médio mensal real de todos os trabalhos. Apresenta uma correlação positiva, ou seja, *quanto maior o nível de instrução alcançado, maior o rendimento*.

As pessoas sem instrução obtiveram o menor rendimento médio (R\$ 856). Por outro lado, o rendimento das pessoas com ensino fundamental completo ou equivalente foi 67,8% maior, chegando a R\$ 1.436. Com ensino médio completo, R\$ 1.755, e com ensino superior incompleto, R\$ 2.161, pouco abaixo da média de todos os trabalhos (R\$ 2.234). Todos com ensino superior completo tinham rendimento médio aproximadamente três vezes maior em relação ao daqueles com somente o ensino médio completo e cerca de seis vezes o daqueles sem instrução: R\$ 4.997. Daí o valor da casta dos sábios.

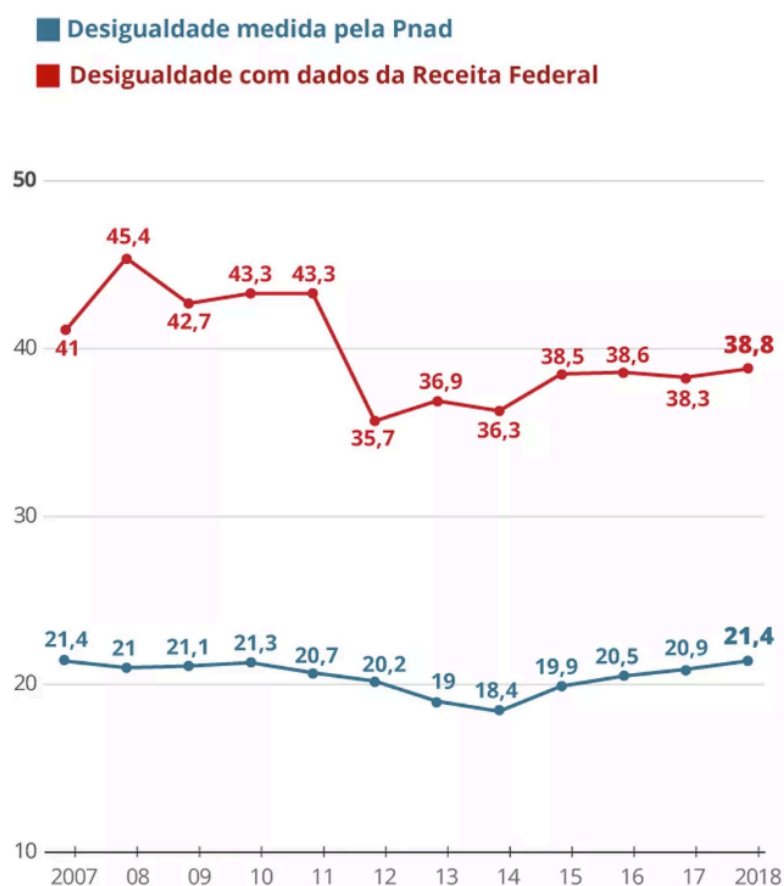
O rendimento médio mensal de todas as pessoas entre os 90% e 95% percentis era R\$ 5.245. Entre 95% e 99%, média de R\$ 9.928. E mais de 99% até 100%, em média, R\$ 27.744. Elas pertencem às

“castas de natureza ocupacionais” brasileiras. Dada a enorme desigualdade social, *conciliação* é necessária como uma ideologia de coesão nacional.

Classes de Renda Familiar Ampliada

Reportagem publicada por Anna Carolina Papp, André Coelho e Luiz Guilherme Gerbelli, repórteres da GloboNews e G1, em 30/10/2019, resume um estudo mostrando *a concentração de renda no Brasil ser quase o dobro da apurada pelos dados oficiais*. Levantamento da consultoria Tendências com base em dados da Receita Federal mostra a diferença da renda da classe A para a classe D/E ser de quase 39 vezes.

Quantas vezes a renda da classe A supera a renda da classe D/E



Os dados oficiais de renda e desigualdade são calculados, no Brasil, pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), com base nos números da Pesquisa Nacional por Amostragem de Domicílio

(PNAD). Ela coleta as informações por meio de entrevistas feitas em domicílios. A partir deste levantamento, o IBGE estima a diferença de renda da classe A para a classe D/E ser de 21,4 vezes, ou seja, os mais ricos ganham em média esse múltiplo além do recebido em média pelos mais pobres.

A consultoria Tendências fez uma simulação por recorte de rendas com base em dados da PNAD e da Receita Federal. Ela usou dados da PNAD para medir a renda média da população até cinco salários mínimos. Mas, para rendas acima desse patamar, utilizou dados declarados à Receita Federal para efeito de Imposto de Renda. Com esses critérios, a diferença de renda entre a classe A e a D/E sobe para 38,8 vezes.

Como fica a massa de renda **ajustada**

Com o exercício de ajustar as faixas de rendas mais altas da população com **dados da Receita Federal**, observa-se que a massa total do país é **50%** maior do que a estimada pela **Pnad**

Faixas de renda por salário mínimo	Massa apurada pela Pnad (em milhões de R\$)	Massa ajustada com a Receita (em milhões de R\$)	Diferença
Até ½	44.778	44.778	0%
De ½ a 1	338.521	338.521	0%
De 1 a 2	633.012	633.012	0%
De 2 a 3	418.980	418.980	0%
De 3 a 5	442.967	442.967	0%
De 5 a 10	449.309	578.320	28,7%
De 10 a 20	310.878	550.443	77,1%
De 20 a 40	161.541	463.067	186,7%
De 40 a 80	40.651	287.731	607,8%
De 80 a 160	9.887	153.731	1.454,8%
Acima de 160	14.671	397.920	2.612,4%
Total	2.865.195	4.309.47	50,4%

A diferença nos resultados acontece porque a PNAD tem como base entrevistas pessoais. Se uma parte dos entrevistados não declarar todos os ganhos obtidos, por exemplo, em bônus, renda de aluguel e dividendos, nem sempre se consegue mensurar a renda dos mais ricos do país. Com os dados do Imposto de Renda, esse tipo de problema é superado. O cálculo da consultoria considera os dados da PNAD para as faixas de mais baixas rendas porque são, em grande parte, isentas da declaração do IRPF.

No recorte por faixas de renda, a subestimação da renda pela PNAD fica evidente. A pesquisa do IBGE mostra, por exemplo, a massa de renda (todas as rendas somadas) entre os que ganham acima de 160 salários mínimo ser de R\$ 14,671 bilhões. No levantamento da Tendências, ajustado com dados da Receita Federal, esse montante sobe para R\$ 397,920 bilhões, ou seja, uma diferença de 2.612,4%.

Em faixa de renda de 80 a 160 salários mínimos, a diferença entre os dois levantamentos chega a 1.454,8%. Para a PNAD, a massa de renda dessa faixa de renda somara R\$ 153,731 bilhões.



Outro arbítrio de pesquisadores é estabelecer o critério de corte de classes de renda familiar. Não existe uma linha oficial. A FGV Social usou os microdados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNADC) do rendimento de todas as fontes (salários, aposentadorias, aluguéis, programas sociais) de 2018, recentemente divulgada pelo IBGE. A Tendência Consultoria usa as definições da tabela de maneira completamente distinta das linhas de cortes da FGV Social: classe A e B acima de R\$ 8.159; classe C de R\$ 1.892 até R\$ 8.159 e classe D e E até R\$ 1.892.

Segundo cálculos do economista Marcelo Neri, diretor da FGV Social, obtidos pelo jornal Valor (29/10/19), o número de famílias ricas e da classe média mais alta (A e B) voltou a crescer no ano passado, enquanto as classes menos favorecidas (D e E) mostraram estabilidade, após um rápido incremento durante a crise. Segundo o especialista, 14,4% da população brasileira integravam as classes A e B no ano passado, o correspondente a 30 milhões de pessoas. No ano anterior, essa proporção era menor, de 13,6% da população. São famílias com renda domiciliar per capita superior a R\$ 8.159, classificada por ele como "classe média tradicional".

Alcançar o topo da pirâmide de renda do país pode ser explicado, em parte, por *nível educacional*. Dados da FGV Social mostram a escolaridade média nas classes A e B ser de 13,2 anos, enquanto a média geral da população possui 8,7 anos de estudos. Nesse caso, os dados consideram apenas pessoas acima de 25 anos.

Os mais escolarizados, geralmente, não são os primeiros a serem demitidos. Em todo período de crise recessiva, o poder de barganha é mais forte para os mais escolarizados pelo investimento em treinamento. Por exemplo, o número de quem tem educação executiva (MBAs) nas classes A e B é cinco vezes maior em relação à média.

Além da escolaridade, a renda das classes A e B pode ter se saído melhor por concentrar uma parcela maior de empregadores, como empresários e/ou comerciantes. O lucro das empresas costuma se recuperar das crises antes da recuperação do emprego. A taxa de empreendedorismo nas classes A e B é 12,9%, acima dos 4,8% da população em geral.

A recuperação da renda se dá de maneira desigual. As classes D e E não encolheram em 2018. De acordo com os cálculos de Neri, essa parcela mais pobre representava 30,3% da população em 2018, o correspondente a 62,3 milhões de pessoas, ante 30,1% do ano anterior. O pior foi a classe E2, o estrato extremamente pobre.

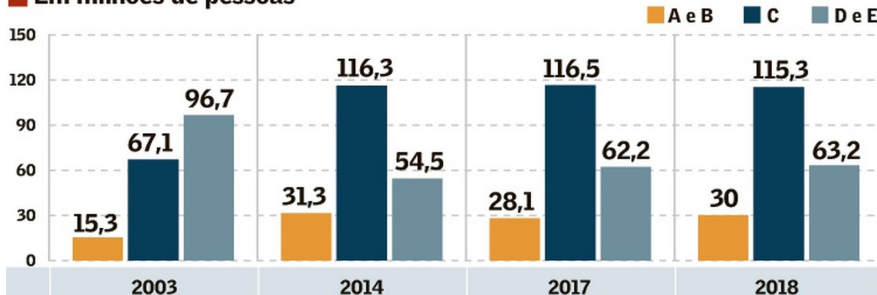
No meio da pirâmide, a classe C ficou menor de 2017 (56,3%) para 2018 (55,3%). O movimento pode ser explicado com a volta de famílias para o estrato social mais elevado. Essa chamada “nova classe média”, uma das responsáveis pelo boom de consumo no início da década, está representada por 115,3 milhões de pessoas.

Evolução das classes ano a ano

Em % da população



Em milhões de pessoas



Linhas de cortes

Classe A e B

Mais de R\$ 8.159,37

Classe C

De R\$ 1.892,65 até R\$ 8.159,37

Classe D e E

Até R\$ 1.892,65

Fonte: FGV Social

O IBGE também disponibilizou recentemente, pela primeira vez, os microdados da PNAD Contínua com a série histórica da renda de todas as fontes a partir de 2012. Isso permitiu compor um quadro completo da *mobilidade social durante a recessão*. Ela durou do segundo trimestre de 2014 ao quarto trimestre de 2016.

O levantamento da FGV Social mostra as classes A e B terem chegado a representar 15,5% da população em 2014, pico da série temporal. Seu pior momento ocorreu em 2016, ano do golpe, quando representaram 13,6% da população.

A classe C caiu também cerca de dois pontos percentuais em termos de participação no total. Em 2014, antes dos impactos da crise, a “nova classe média”, representada por famílias com renda per capita de R\$ 1.892 a R\$ 8.159, representava 57,7% da população. Em 2018, o percentual era de 55,3 %.

Essa oscilação pode esconder um efeito composição. Apesar de ter se mantido relativamente estável no tempo, a participação da classe C esconde famílias da classe B empobrecidas, enquanto lares antes classificados como C perderam emprego e renda, rumando para o piso da pirâmide.

Na média geral, a pesquisa do IBGE divulgada recentemente mostrou o rendimento real domiciliar per capita (soma de todas as rendas da família e divisão pelo total de moradores) ter crescido 4% em 2018, frente ao ano anterior, alcançando R\$ 1.337. Essa variação levou à volta do patamar médio alcançado antes da crise.

Estratificação Social da Carteira de Crédito para Pessoa Física

O *Relatório sobre Estabilidade Financeira*, publicado pelo Banco Central do Brasil em outubro de 2019, traz dados inéditos sobre a estratificação social da carteira de crédito para Pessoa Física. Reelaborando os dados, a tabela abaixo permite uma comparação entre os perfis das carteiras por modalidade e renda e por ocupação e renda. Fornece mais um retrato revelador da desigualdade social brasileira.

Quando a comparamos com outra fonte de informações, a PNADC 2018 recentemente divulgada, aumenta a nitidez. A análise da concentração de rendimento por meio da distribuição das pessoas por classes de rendimento mostrou, em 2018, as pessoas no último percentil de rendimento, ou seja, aquelas componentes do 1% da população com rendimentos mais elevados, cujo rendimento médio mensal real era R\$ 27.744, recebiam, em média, 33,8 vezes o rendimento da metade da população com os menores rendimentos,

cujo rendimento médio mensal real era R\$ 820. Essa é a renda média de quem está abaixo da mediana. O limite superior dessa mediana era R\$ 1.220.

Quem se situava no decil acima de 70% até 80% recebia praticamente o rendimento médio mensal de toda a população ocupada: R\$ 2.262 contra R\$ 2.234. Em 2018, havia no mercado de trabalho brasileiro 90,1 milhões de pessoas ocupadas com 14 anos ou mais de idade.

Em relação ao nível de instrução mais elevado alcançado, a participação das pessoas ocupadas com, no mínimo, o ensino médio completo foi de 59,3%. Do total de ocupados, 25,8% eram sem instrução ou com o ensino fundamental incompleto em 2018. Frente a 2012, o maior crescimento ocorreu no ensino superior completo. Correspondia a 14,8% dos ocupados em 2012 e passou para 20,3% em 2018.

O nível de instrução foi um indicador importante na determinação do rendimento médio mensal real de todos os trabalhos, apresentando uma relação positiva, ou seja, quanto maior o nível de instrução alcançado, maior o rendimento. As pessoas sem instrução apresentaram o menor rendimento médio (R\$ 856). Por outro lado, o rendimento das pessoas com ensino fundamental completo ou equivalente foi 67,8% maior, chegando a R\$ 1.436.

Quem tinha ensino médio completo, em 2017, ganhava próximo da renda média (R\$ 2.246). Em 2018, seu rendimento médio mensal real caiu para R\$ 1.755. Quem ficou próximo da média tinha ensino superior incompleto e recebia R\$ 2.161.

Por fim, os formados com ensino superior completo registraram rendimento médio (R\$ 4.997) aproximadamente três vezes maior em comparação ao daqueles com somente o ensino médio completo e cerca de seis vezes o daqueles sem instrução. Recebendo mais de R\$ 5.245 já situa entre os 10% mais ricos e acima de R\$ 9.928 entre os 5% mais ricos.

Perfil da carteira PF – Por modalidade e renda		Perfil da carteira PF – Por ocupação e renda	
	% SFN (ex-SNCC)		% SFN (ex-SNCC)
<u>Cartão de Crédito</u>		<u>Agricultor</u>	
Até 3 s.m.	23,20	Até 3 s.m.	2,95
Entre 3 e 5 s.m.	18,42	Entre 3 e 5 s.m.	2,27
Entre 5 e 10 s.m.	24,02	Entre 5 e 10 s.m.	5,57
Acima de 10 s.m.	34,37	Acima de 10 s.m.	89,20
		<u>Aposentado / Pensionista</u>	
<u>Consignado</u>		Até 3 s.m.	27,49
Até 3 s.m.	22,55	Entre 3 e 5 s.m.	24,85
Entre 3 e 5 s.m.	21,57	Entre 5 e 10 s.m.	22,92
Entre 5 e 10 s.m.	26,81	Acima de 10 s.m.	24,74
Acima de 10 s.m.	29,07		
		<u>Empregado Privado</u>	
<u>Não Consignado</u>		Até 3 s.m.	26,33
Até 3 s.m.	15,50	Entre 3 e 5 s.m.	26,13
Entre 3 e 5 s.m.	15,19	Entre 5 e 10 s.m.	23,14
Entre 5 e 10 s.m.	23,81	Acima de 10 s.m.	24,40
Acima de 10 s.m.	45,51		
		<u>Empresário</u>	
<u>Outros Créditos</u>		Até 3 s.m.	20,27
Até 3 s.m.	17,72	Entre 3 e 5 s.m.	21,70
Entre 3 e 5 s.m.	13,31	Entre 5 e 10 s.m.	25,72
Entre 5 e 10 s.m.	17,85	Acima de 10 s.m.	32,31
Acima de 10 s.m.	51,12		
		<u>Funcionário Público</u>	
<u>Rural e Agroindustrial</u>		Até 3 s.m.	7,75
Até 3 s.m.	3,69	Entre 3 e 5 s.m.	14,71
Entre 3 e 5 s.m.	3,04	Entre 5 e 10 s.m.	30,79
Entre 5 e 10 s.m.	7,12	Acima de 10 s.m.	46,75
Acima de 10 s.m.	86,14		
		<u>Outros</u>	
<u>Veículos</u>		Até 3 s.m.	20,26
Até 3 s.m.	16,54	Entre 3 e 5 s.m.	15,58
Entre 3 e 5 s.m.	25,85	Entre 5 e 10 s.m.	19,43
Entre 5 e 10 s.m.	28,63	Acima de 10 s.m.	44,73
Acima de 10 s.m.	28,97		
		Ativos problemáticos PF – Por faixa de renda	
<u>Total</u>		Até 3 s.m.	9,97
Até 3 s.m.	18,15	Entre 3 e 5 s.m.	7,03
Entre 3 e 5 s.m.	18,32	Entre 5 e 10 s.m.	5,85
Entre 5 e 10 s.m.	22,27	Acima de 10 s.m.	4,94
Acima de 10 s.m.	41,26		
	100,00		

Fonte: Banco Central do Brasil - Anexo Estatístico do REF out 2019

A taxa de desocupação entre formados com superior completo era 5,9% no fim de 2018. Com ensino médio completo já dobrava: 12,8%. E com médio incompleto, 20,9%, acima mesmo de sem instrução: 10%. Explica-se essa distribuição da desocupação por nível de instrução. As maiores participações eram: fundamental incompleto, 22,7%; médio incompleto, 12,4%; médio completo, 37,2%; superior completo, 9,6%. Somavam 82%.

O desemprego por classe social (estimada em renda mensal familiar com valores do fim de 2017) eram em 2018 na classe E (19% até R\$ 1.100) 30,7%; classe D (17% até R\$ 1.819) 17,7%; classe C (54% até R\$ 7.278) 8,9%; classe B (5% até R\$ 11.000) 3,8%; classe A (5% acima desse último valor) 3,3%. Portanto, os chefes das famílias entre as 10% mais ricas tendem a terem o ensino superior completo e sofrerem pouco com o desemprego.

Dado seu perfil para avaliação de risco, *os mais ricos recebem mais crédito!* Poderia se argumentar: quem mais necessita completar seu poder de compra com empréstimos é mais pobre, porém, como dizia Mark Twain: “banqueiro é um sujeito capaz de emprestar seu guarda chuva quando o sol está brilhando e o querer de volta quando começa a chover”.

Nos bancos, só se empresta dinheiro a quem demonstra não precisar dele. Entenda-se sua avaliação de risco ser de acordo com o perfil da massa de clientes para uma operação pré-compromissada com determinada taxa de juro ofertada. Em princípio, quem tem maior volume de negócios (depósitos e aplicações) registrado no próprio banco costuma receber oferta de empréstimos. Quem tem educação financeira não a aceita, prefere receber juros em vez de pagar juros.

Na distribuição da massa de rendimento mensal real domiciliar per capita segundo as classes de percentual das pessoas, aquelas com mais de 90% até 100% (“classe alta”) recebiam 43% no fim de 2018. Até 50% das pessoas mais pobres (“classe baixa”) receberam 15%. O restante (“classe média” nos decis de 50% até 90%) ficava com 42%.

Quando se analisa os dados da tabela acima com crédito total para Pessoa Física por faixa de renda, acima de 10 salários mínimos recebeu 41%; entre 5 e 10, 22%; entre 3 e 5, 18%; até 3 salários

mínimos, os mesmos 18%. Então, os 5% mais ricos receberam quase metade de todo o crédito. Eles receberam além dessa sua participação média (41%) em crédito não consignado (46%), outros créditos (51%) e rural (86%). Os 95% mais pobres se concentraram em cartão de crédito, consignado e veículos.

Quando se analisa o perfil da carteira PF por ocupação e renda, o crédito se concentra em agricultor com renda acima de 10 salários mínimos (89%), menos em funcionário público mais rico (47%) e empresário bem-sucedido (32%). As participações são mais equivalentes por faixas de renda entre aposentados e empregados privados.

Como esperado, dados o desemprego e a menor renda, ativos problemáticos (inadimplentes) são maiores em carteiras dos mais pobres (até 3 salários mínimos): 10%, declinando nas faixas subsequentes mais ricas até baixar para 5% de quem ganha acima de 10 salários mínimos. Por conta da lentidão de seu Poder Judiciário, tempo e custo para recuperação de garantias no Brasil são muito mais elevados em relação ao restante do mundo. Na precificação da taxa de juro, "os justos pagam pelos pecadores", isto é, os inadimplentes arcam com elevado *spread* por conta estar nele a perda com os inadimplentes.

Segundo o Banco Central, na média de 2011 a 2016, 77% do *spread* bancário corresponde aos custos: inadimplência, administrativos, tributários, compulsórios, FGC, etc. Dentre os custos, a inadimplência responde por 55,7% do total.

As despesas com Provisões para Devedores Duvidosos sobre o total de ativos de crédito no Brasil atingem 4,5%, enquanto nos demais países emergentes a média é 1,9% e nos países desenvolvidos, 0,4%. O impacto da carga tributária no *spread* de crédito também é muito mais elevado no país. Seria justo caso fosse para financiar políticas públicas contra a desigualdade social.

O lucro dos bancos nas operações de crédito equivale a 23% do *spread*, considerando recursos livres e direcionados. Lucro é essencial para manter os níveis de Capital (Basileia), delimitando a Razão de Alavancagem e evitando bancarrota. Possibilita também os investimentos bancários em tecnologia da informação, destacadamente para o sistema de pagamentos eletrônicos.

As linhas tradicionais de crédito de PF concentram 86% dos saldos e têm taxa média de juros, ponderada pelos saldos, em 13% aa, antes cerca do dobro da Selic. As *linhas emergenciais ou sem garantia* têm taxa média de 198% aa. Referem-se a cartões de crédito, cheque especial e crédito pessoal não consignado, justamente utilizados pelos mais necessitados face ao desemprego e consequente carência de renda para pagar a dívida.

Alíquotas nominais de depósitos compulsórios no Brasil são as mais altas dentre os países analisados, o que resulta em um volume recolhido de 6,4% dos ativos totais dos bancos, comparativamente a 1,9% na mediana dos países de amostra representativa do resto do mundo. Além disso, a Autoridade Monetária brasileira enxuga, artificialmente, o considerado por ela "excesso de liquidez" para colocar o juro básico de mercado no nível de sua meta anunciada no regime de meta inflacionária.

Em síntese, um próximo governo com programa social-desenvolvimentista tem de rever toda essa prática de política monetária e de crédito. Fazê-las de maneira coordenada com política fiscal, cambial e de combate à desigualdade social. A experiência mostra a necessidade de quebrar o tabu de só nomear economistas de O Mercado para a diretoria do Banco Central do Brasil. Jamais se nomeou desenvolvimentistas com uma visão alternativa para implementar outras diretrizes socialmente mais justas.

Entre as quais, trocar as operações compromissadas (quase R\$ 1,3 trilhão) por depósitos voluntários no Banco Central como é feito em outros países. Esse meio de diminuir a dívida bruta (em 18% do PIB) não seria "jabuticaba" nem "contabilidade criativa". Tendo reservas cambiais para evitar o risco de dolarização, poderia os remunerar com juros reais abaixo de zero em troca do *risco soberano*, isto é, a garantia da devolução. Isso está ocorrendo nos países de capitalismo maduro. Em conjunto com uma política anticíclica de gasto em investimento público, a consequente demanda por crédito poderia dirigir a oferta para a retomada do crescimento da renda e do emprego.

Enfim, a economia brasileira só será normalizada com crescimento sustentado em inclusão social. O *apartheid* social entre "castas" e "párias" necessita ser superado.

Fluxos de Renda Real e Valores Atribuídos a Capital Fictício

A Lista dos Bilionários Brasileiros, publicada no número especial da revista de origem norte-americana *Forbes* (Edição Especial; ano VII, n. 71, outubro de 2019), traz uma estimativa de patrimônio apurada, principalmente, a partir do valor de mercado das empresas nas quais os citados têm participação acionária total ou parcial. É uma *riqueza fictícia*, resultante da atual bolha de ações, ou seja, tem como referência os valores atribuídos por impressionismo de poucos investidores com rumores interativos.

Um leitor leigo pode ter se surpreendido com o salto no número de bilionários desde o fim da Era Social-Desenvolvimentista (2003-2014) e a volta da Velha Matriz Neoliberal (2015-2019): de 150 para 206. A fortuna deles passou de 11% a 13% do PIB, ficando oscilando entre 13% e 14% até o ano corrente quando deu um salto para 17%.

Neste período (2015-2019), houve uma Grande Depressão (-7,2 pp do PIB em um biênio) seguida de uma *estagdesigualdade*. O crescimento anual do PIB foi inferior a 1%, ou seja, pouco valor novo foi adicionado como fluxo de renda, mas o estoque de riqueza acionária se elevou muito, apesar da depressão deflacionária não ser bom fundamento.

Forbes - Brasil Anos	Número de Bilionários	Valor em R\$ bilhões	PIB nominal R\$ bilhões	Participação Relativa (%)	Índice Bovespa Número Pontos	Taxa Média de 2012 ao ano
2012	74	346	4.814	7%	60.952	
2013	124	541	5.331	10%	51.507	-16
2014	150	644	5.778	11%	50.007	-9
2015	160	807	5.995	13%	43.350	-11
2016	165	851	6.267	14%	60.227	0
2017	170	869	6.553	13%	76.402	5
2018	180	976	6.827	14%	87.887	6
agosto 2019	206	1.206	7.041	17%	96.353	7

Fonte: Forbes Ano VII - n. 71; outubro 2019 (elaborado por Fernando Nogueira da Costa)

Para as companhias de capital aberto, essa *atribuição de valor ao capital acionário* foi estabelecida pela cotação de bolsas de valores, tanto norte-americana, quanto brasileira, considerando-se os preços das ações no dia 30/08/2019. Para as empresas fechadas, o

levantamento é feito por comparação com companhias similares cotadas em bolsa, com deságio de 10%, usando a mesma data de referência. Em alguns casos, a estimativa de valor de mercado foi feita por especialistas do setor.

Na lista brasileira, não são levados em conta *outros ativos de riqueza pessoal*, como imóveis – exceto em caso de grande valor usado como investimento –, obras de arte, dinheiro em conta bancária ou outras formas de patrimônio. Falta acesso a tais informações.

Para comparação, nos últimos dados disponíveis de DIRPF 2018 – Ano Calendário 2017, o total de bens e direitos foi R\$ 8.918 bilhões, ou seja, acima do PIB daquele ano: R\$ 6,5 bilhões. Entre os ativos (formas de manutenção de riqueza pessoal) declarados, as ações aparecem como 5% do total dos declarantes. Antes delas, apartamentos (15%), casas (11%), quotas ou quinhões de capital (9%), aplicação de renda fixa (7%) e veículo automotor com automóvel, moto, caminhão, etc. (7%). Esses bens acumulados somaram 54% do valor total histórico, ou seja, sem “marcação a mercado” ou valor atualizado. Aeronave registrada em nome pessoal era 0% ou só 2,9 bilhões...

Muitos analistas de riqueza podem se confundir ao compararem *fluxos de renda* (PIB ou rendas pessoais), cujo poder de compra é real, com *estoque ou saldo de riqueza* com valor atribuído. *Estoque* representa um valor estimado em determinado instante no tempo. *Fluxo* indica a variação dos rendimentos desse valor durante um período.

Por exemplo, repórteres costumam me perguntar porque os lucros dos bancos sempre sobem, mesmo com queda da taxa de juro básica. Costumo responder: além do financiamento, bancos obtém ganhos com carteira de títulos e valores mobiliários, câmbio, derivativos, operações estruturadas no mercado de capitais e prestação de serviços, recebendo tarifas independentemente de juros. Além disso, cobram taxas de administração de recursos de terceiros e para gerenciamento do sistema de pagamentos, destacadamente dos cartões eletrônicos de pagamentos. E recebem juros de empréstimos fixados antes de um *estoque* de créditos concedidos no passado.

A *revolução financeira* na Holanda do século XVII, um século antes da *revolução industrial* na Inglaterra, descobriu o seguinte: para se conseguir dinheiro, a melhor maneira é lidar diretamente com ele próprio, em vez de acumulá-lo, indiretamente, através da negociação de bens e serviços. A técnica de usar o dinheiro dos outros – *alavancagem financeira* – é o segredo do negócio capitalista. A partir dela houve a junção dessas duas revoluções, resultando em elevação da produtividade na produção de mercadorias para a compra-e-venda em escala massiva.

Não é surpreendente no total da fortuna dos bilionários brasileiros, no fim de agosto de 2019, R\$ 346 bilhões pertencer a 48 bilionários oriundos e/ou herdeiros do setor financeiro. Em seguida, o maior número de bilionários está em “alimentos e bebidas” (27) com R\$ 276 bilhões, “atacadista e varejo” (29) com R\$ 115 bilhões, “indústria” (18) com R\$ 85 bilhões. *Bilionários brasileiros estão se desindustrializando...*

O valor em ações dos financistas, segundo a FORBES, representava 29% do total de R\$ 1.206 bilhões. Comparativamente, segundo dados da ANBIMA, 118.189 clientes *Private Banking* possuíam R\$ 2.203.407 per capita em ações, contabilizados tanto diretamente, quanto em fundos de ações. Representava R\$ 260 bilhões ou 22% do total de R\$ 1.204 bilhões, o volume financeiro possuído por esse segmento de clientes ricos em agosto de 2019. Bobos não são. Diversificam a carteira de ativos. Mas o valor total da FORBES se aproxima bastante do *Private Banking* registrado pela ANBIMA.

Prá não dizer que não falei de pobres... Os remediados tentam imitar o comportamento aparente dos ricos. No fim de 2017, eram só 620 mil investidores Pessoas Físicas na Bovespa. Desde 2010, quando tinha atingido 611 mil, esse número caiu para 557 mil em 2015 (Grande Depressão e ano pré-golpe). Pois bem, o número de investidores elevou-se para 1,590 milhão em novembro de 2019: quase um milhão a mais em dois anos. Isto não é uma bolha de ações?!

Atraiu, principalmente, investidores até 55 anos: de 494 mil em junho de 2018 a 1,293 milhão de investidores em novembro de 2019. Na faixa de 26 a 35 anos, o número cresceu além do dobro para

498.771 (31%). Porém, seu valor em ações ficou em R\$ 18 bilhões ou 5,9% do valor total de Pessoas Físicas. Logo, o valor médio per capita acumulado por esses jovens é apenas R\$ 36.329.

Enquanto isso, na faixa acima de 66 anos eram 137 mil investidores (8,6%) com o valor acumulado de R\$ 120 bilhões (39%), ou seja, mais de R\$ 100 bilhões em relação àquela classe de jovens. O valor per capita dos idosos alcançou R\$ 883.256. Eram vinte mil investidores idosos além do número de clientes *Private Banking*. São CEOs e/ou executivos com *stock-options*? Acionistas bilionários? Mas quem é, hein, essa gente?

Sabemos o cliente *Private* ter R\$ 10 milhões per capita. Ganhou R\$ 3,5 milhões cada um de dezembro de 2015 a junho de 2019, ou seja, nos últimos 3,5 anos, um “milhãozinho” a cada ano pós-golpe. As 4,257 milhões de pessoas da classe média alta ficaram felizes em ter em média por cabeça R\$ 200 mil e ter ganhado R\$ 42 mil per capita no mesmo período?! Tristes ficaram as 8,147 milhões pessoas da classe média baixa (“varejo tradicional”) com reservas financeiras, cada qual, de R\$ 37 mil. Perdeu cada um R\$ 9 mil desde o golpe. Quem vestiu a camisa amarela da CBF e “bateu panela vazia” está feliz?

DEPÓSITOS DE POUANÇA EM DEZEMBRO DE 2018						
Faixas		Cientes	%	Valores (R\$ mil)	%	Média Per Capita
De R\$	0,01 a R\$ 100,00	89.548.809	56,6	1.287.275	0,2	R\$14,38
De R\$	100,01 a R\$ 1.000,00	28.491.390	18,0	12.079.012	1,5	R\$423,95
De R\$	1.000,01 a R\$ 25.000,00	33.259.364	21,0	208.571.276	27	R\$6.271,05
De R\$	25.000,01 a R\$ 100.000,00	5.512.156	3,4	261.610.337	33	R\$47.460,62
Subtotal		67.262.910	99,0	482.260.625	62	R\$7.169,79
De R\$	100.000,01 a R\$ 1.000.000,00	1.293.667	0,8	257.455.939	33	R\$199.012,53
Acima de R\$ 1.000.000,00		16.329	0,2	42.349.298	5	R\$2.593.502,24
Subtotal		1.309.996	1,0	257.455.939	38	R\$196.531,85
TOTAL		68.572.906	100,0	739.716.564	100	R\$10.787,30

Fonte: FGC- Fundo Garantidor de Crédito - Censo Dez de 2018 - Obs: média per capita sem <R\$ 100,00 para outras faixas

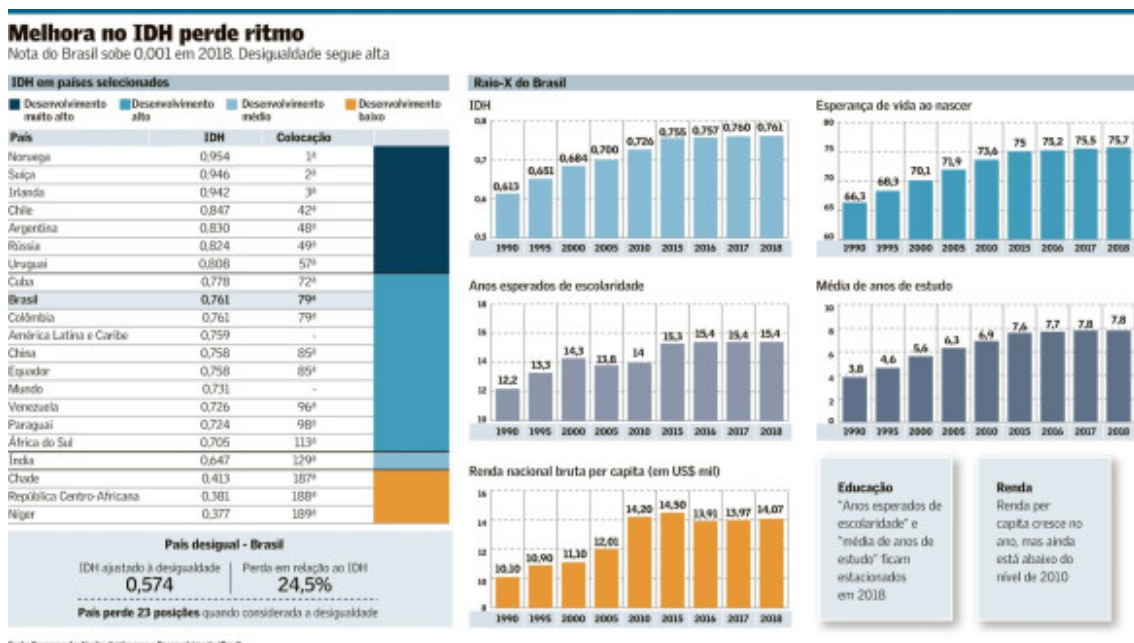
Os depositantes de poupança compõem os “párias” brasileiros: cerca de 90 milhões com saldo abaixo de R\$ 100 têm R\$ 14 e 68 milhões com saldos acima, R\$ 11 mil. Mas, entre R\$ 100 e R\$ 100 mil, os depositantes fornecem 62% do maior *funding* do sistema financeiro: R\$ 740 bilhões em depósitos de poupança em dezembro de 2018. Há 1% dos depositantes de poupança com 38% do total, inclusive 1,3 milhão de depositantes milionários. O varejo tradicional, visto como representativo da classe média baixa, faz autofinanciamento habitacional.

Atenção: em estoque de riqueza financeira, somando poupança, fundos e títulos e valores mobiliários, o varejo tradicional tinha R\$ 913 bilhões e o varejo de alta renda, R\$ 986 bilhões. Somando ambos dava R\$ 1,9 trilhão de reais, acima dos R\$ 1,2 trilhão em agosto de 2019 do volume financeiro possuído pelo segmento de clientes *Private*. Trabalhadores do mundo, uni-vos! O capital de origem trabalhista, em conjunto, supera o capital dos ricos!

Lembrando mais uma vez: em 2018, segundo a PNADC, o rendimento médio mensal real do 1% da população com maiores rendimentos era de R\$ 27.744, correspondente a 33,8 vezes o rendimento dos 50% da população com os menores rendimentos (R\$ 820), isto é, abaixo da mediana e inferior a um salário mínimo de R\$ 998. Os 10% da população com os menores rendimentos detinham 0,8% da massa de rendimento médio mensal real domiciliar per capita, enquanto os 10% com os maiores rendimentos concentravam 43%. Quem ganha acima de R\$ 5 mil tem Ensino Superior Completo e está entre os 10% mais ricos. Quem tem doutorado ganha acima de R\$ 10 mil e está entre os 5% mais ricos. O 1% mais rico em renda do trabalho pertence também às "castas" brasileiras.

O rendimento médio real de todas as fontes teve crescimento de cerca de 5,1% de 2012 (R\$ 2.072) a 2014 (R\$ 2.177), depois caiu 3,1% em 2015 (R\$ 2.110). Em 2016 e 2017, manteve relativa estabilidade e, em 2018, subiu 2,8%, para R\$ 2.166. Seu fluxo de renda está abaixo do recebido no fim da Era Social-Desenvolvimentista, antes da volta da Velha Matriz Neoliberal. Volta, Frente Ampla de Esquerda! Da extrema aos liberais clássicos!

IDH Ajustado à Desigualdade



Divulgado anualmente, o Índice de Desenvolvimento Humano (IDH) mede o desenvolvimento dos países com base em três dimensões: *saúde* (expectativa de vida ao nascer), *educação* (anos esperados de escolaridade e média de anos de estudo da população adulta) e *renda nacional bruta per capita*. A escala varia de zero a um. Quanto mais perto de um, maior o desenvolvimento do país.

Em 2018, o primeiro colocado no ranking global foi a Noruega, com IDH de 0,954. Este país é seguido por Suíça (0,946) e Irlanda (0,942), considerados países de *desenvolvimento humano muito alto*. Os últimos colocados, por outro lado, são Chade (0,401), República Centro-Africana (0,381) e Níger (0,377).

Na América do Sul, o Brasil e a Colômbia dividem a quarta posição. O Chile ocupa a primeira, seguido por Argentina e Uruguai. De acordo com o Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD), o IDH nacional está acima da média de 0,759 para países da América Latina e do Caribe. A média mundial é de 0,731.

O Brasil melhorou ligeiramente sua nota no IDH, em 2018, mas caiu uma posição no ranking global, ao passar da 78ª. colocação na edição anterior para a 79ª. no levantamento, feito em 189 países. A situação é bem pior quando considerada a *desigualdade*. Nesse caso,

o país cai 23 posições, evidenciando a disparidade social entre as classes ter piorado após o golpe de 2016.

Os dados mostram, em 2018, o IDH brasileiro ter alcançado 0,761, alta insignificante de 0,001 em relação ao ano anterior. A nota coloca o país no *grupo de desenvolvimento humano alto*, do qual fazem parte também países como Cuba, México, Colômbia e China.

O relatório do PNUD destaca o Brasil apresentar crescimento contínuo nos resultados, mas pontua ter havido um avanço mais acentuado de 1990 a 2013, com resultados menos expressivos a partir de então. Em abril daquele ano fatídico, o Banco Central do Brasil voltou a elevar desmesuradamente a taxa de juro básica e, em junho de 2013, durante as passeatas, “a direita saiu do armário”, onde tinha se metido envergonhada desde o fim da ditadura militar após a campanha massiva “Diretas Já”.

De acordo com o relatório, de 1990 a 2018:

- a expectativa de vida ao nascer no Brasil cresceu 9,4 anos;
- a média de anos de estudo aumentou 4 anos;
- os anos esperados de escolaridade subiram 3,2 anos;
- o rendimento per capita cresceu cerca de 39,5%.

Nesses 28 anos, o IDH do país avançou 24%, superando as médias da América Latina e do Caribe e a global.

A melhora tímida no IDH do país em 2018 é explicada principalmente pela *estagnação no desempenho das variáveis de educação*. No ano passado, o Brasil ficou estacionado tanto no quesito anos esperados de escolaridade (15,4 anos) quanto na média de anos de estudo (7,8 anos).

A *expectativa de vida ao nascer*, por outro lado, subiu de 75,5 anos em 2017 para 75,7 anos em 2018. A *renda nacional bruta per capita* também cresceu, ao passar de US\$ 13.975 por ano para US\$ 14.068. Esse valor ainda está, no entanto, abaixo do registrado em 2015, de US\$ 14.490.

No caso brasileiro, o ponto de maior preocupação é a *desigualdade*, “mascarada” pelas médias. A boa performance dos

ricos faz o IDH do país ficar alto. “Temos verdadeiras Noruegas aqui dentro”, ou seja, “ilhas de prosperidade”. Mas temos uma realidade muito díspar face o peso das diferenças regionais no país.

Quando o IDH é ajustado à desigualdade, a nota do país recua para 0,574, uma perda de 24,5%. Com isso, o Brasil passa a se enquadrar na categoria de *desenvolvimento humano médio*. Em relação ao ranking, despenca 23 posições na classificação geral. É o *país mais perdedor posições no mundo*, em função de sua desigualdade, seguido por Camarões.

Segundo o relatório, a parcela dos 10% mais ricos no país concentra 41,9% da renda total. A parcela do 1% mais ricos concentra 28,3%, segunda maior concentração de renda do mundo nesta parcela da população.

Na edição deste ano, o PNUD traz ainda um alerta em relação ao surgimento de novos fatores geradores de desigualdades. Serão capazes de acentuar as diferenças entre pobres e ricos. Entre outras, duas mudanças fundamentais moldarão o século XXI: *as mudanças climáticas e as transformações tecnológicas*.

A crise climática já está atingindo os mais pobres, dependentes de lavoura, enquanto os avanços tecnológicos, como ‘*machine learning*’ e inteligência artificial, podem deixar para trás grupos inteiros de pessoas, até mesmos países. A situação é de “emergência global”.

Homens à frente

IDH da mulher é menor no país

	Homem	Mulher
IDH	0,761	0,757
Esperança de vida ao nascer	72	79,4
Anos esperados de escolaridade	15	15,8
Média de anos de estudo	7,6	8,1
Renda nacional bruta per capita (em US\$)	17.827	10.432

Fonte: Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (Pnud).

Outro problema grave é o de *desigualdade entre gêneros*. Embora estudem e vivam mais se comparado aos homens, as mulheres brasileiras ainda ficam um passo atrás quanto à qualidade de vida e oportunidades. No ano passado, o Índice de Desenvolvimento Humano (IDH) do homem ficou em 0,761 enquanto o da mulher foi de 0,757. A escala varia de zero a um.

As mulheres tiveram melhor desempenho em critérios ligados à *educação e longevidade*. A grande diferença, no entanto, se dá nos *rendimentos*. Em 2018, a renda nacional bruta per capita dos homens foi 70,9% maior que a das mulheres: de US\$ 17.827 por ano para eles e de US\$ 10.432 para elas.

No ano passado, a expectativa de vida ao nascer das mulheres brasileiras era de 79,4 anos, e a dos homens, de 72 anos. O mesmo é observado nos anos esperados de estudos (15,8 anos entre elas, contra 15 anos entre eles) e na média de anos de estudos (8,1 anos ante 7,6 anos), outros dois critérios utilizados no cálculo do IDH.

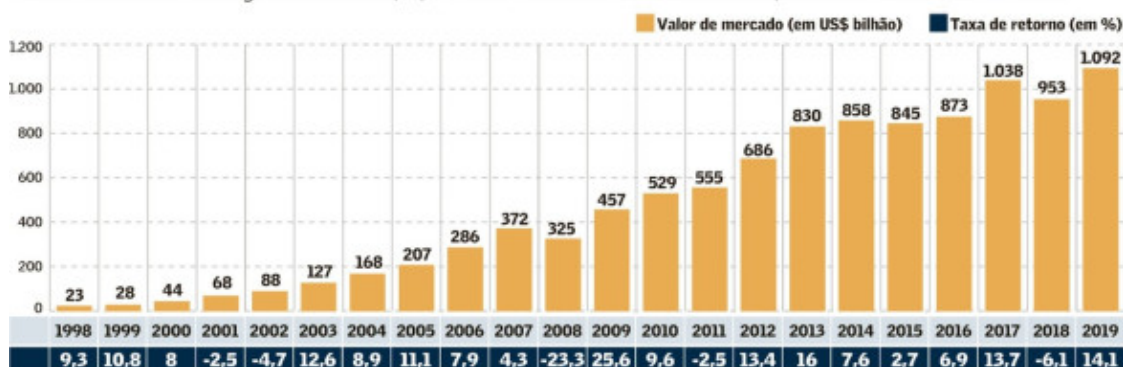
As disparidades de gênero estão entre as formas mais arraigadas de desigualdade em todos os lugares. Como essas desvantagens afetam metade do mundo, a desigualdade de gênero é uma das maiores barreiras ao desenvolvimento humano.

Essas discrepâncias são acentuadas no poder exercido por homens sobre mulheres em casa, no local de trabalho ou na política. Além disso, normas sociais e culturais, destacadamente religiosas, promovem comportamentos tendentes a perpetuar essas desigualdades ao longo do tempo.

Na questão de *empoderamento das mulheres*, o Brasil não vai bem: só 15% dos assentos no Congresso Nacional são ocupados por mulheres. Um dos fatores levados em conta é a participação na força de trabalho, que ainda é bem menor. A participação feminina no mercado de trabalho é de 54%, comparada a 74,4% dos homens.

Riqueza petrolífera

Fundo soberano norueguês soma US\$ 1,1 trilhão em valor de mercado e 5,9% em retorno médio anual



Fonte: Government Pension Fund Global

O *Government Pension Fund Global*, fundo soberano norueguês, é referência em conformidade e sustentabilidade. O fundo ultrapassou este ano a marca de 10 trilhões de coroas norueguesas (cerca de US\$ 1,09 trilhão ou R\$ 4,576 trilhões) de valor de mercado. Ele é conhecido pela sua riqueza. O segredo do sucesso é simples: *economizar*. Apenas parte do rendimento do fundo é utilizada, mantendo a reserva intacta.

Criado em 1990, com o objetivo de ser uma forma de gestão de longo prazo da receita petrolífera da Noruega, após as descobertas no Mar do Norte, o fundo soberano recebeu os primeiros aportes seis anos depois. A partir de 1998, o banco central norueguês tornou-se responsável pela gestão do fundo. Gera um retorno anual de 5,9% ou 4,9 bilhões de coroas norueguesas (R\$ 2,25 bilhões).

Porém, o governo norueguês gasta apenas o retorno real do fundo, de cerca de 3% ao ano. Dessa maneira, *a receita do petróleo é gradualmente incorporada à economia*. Ao mesmo tempo, apenas o retorno é gasto, e não o capital do fundo.

Os investimentos estão distribuídos em 73 países, basicamente em três áreas:

1. participações acionárias em 9.158 empresas,
2. títulos de dívidas e
3. imóveis.

No Brasil, o Fundo investe US\$ 6,2 bilhões em 120 empresas e US\$ 2,8 bilhões em títulos de dívida. A companhia brasileira com o

maior investimento do fundo é a Vale, com US\$ 766,1 milhões (correspondente a 1,1% da companhia), seguida por Petrobras (US\$ 659 milhões, ou 0,83% da empresa) e Bradesco (US\$ 637 milhões, com 0,97% do banco), de acordo com dados de 2018.

O Fundo pode servir de inspiração para o futuro governo social-desenvolvimentista brasileiro, assim como para administrações estaduais e municipais do país. Há perspectiva de o Brasil se tornar um importante ator no mercado global de petróleo no fim da próxima década. Com esse Fundo, a Noruega alcançou o maior IDH do mundo.

“Em 2029, o Brasil exportará 3,5 milhões de barris diários de petróleo, isto é, 64% do total produzido no país. Esse volume expressivo elevará o Brasil para a condição de um dos principais *players* de exportação de petróleo do mundo”, afirma a Empresa de Pesquisa Energética (EPE), na versão preliminar do Plano Decenal de Expansão de Energia (PDE) 2029, em consulta pública pelo Ministério de Minas e Energia.

O histórico do uso de recursos de *royalties* no Brasil, em geral, não é positivo. É importante as administrações serem disciplinadas com relação à gestão e ao uso da renda petrolífera.

Um problema, particularmente em países com baixo nível de desenvolvimento, é se seria “justo”, ou até viável, uma *política de retenção de receitas*. Há muitas necessidades de investimento em infraestrutura no país, como construção de rodovias, redução da malária e viabilização do acesso à energia elétrica e água potável.

Há ainda problemas de ordem política, como a falta de habilidade de alguns governos em como fazer uso desses recursos. O surgimento de um excedente de renda repentino permite a governo populista aumentar o consumo interno, via subsídios, por exemplo, tornando-o muito popular, mas ineficiente.

Ter um Fundo de Riqueza Soberana como o da Noruega é uma boa ideia, mas deve refletir as realidades e características do país. No Brasil, por exemplo, um uso seria para impulsionar a industrialização em outros setores. Os recursos também poderiam ser usados para reduzir as disparidades de renda do Norte para o Sul. Outro uso seria para melhorar a Educação e a ainda pequena capacidade de pesquisa

e desenvolvimento do país, considerando seu tamanho e importância econômica.

Moedas Paralelas: Disputa entre Mercado e Estado sob o olhar da Comunidade

Em companhia de dois, três provocam *complexidade*. Nunca o(a) outro(a) foi bem aceito(a) em uma relação de casal. Porém, o mundo real vai muito além de pares e/ou raciocínios binários, tipo Tico-e-Teco (“2 neurônio” sem S e sem conversarem entre si).

É um contumaz reducionismo se restringir a análise socioeconômica à disputa entre O Estado e O Mercado. Este é louvado como um ser sobrenatural e tratado com letras maiúsculas, porquanto ser visto como onipresente, onipotente e onisciente, embora estes dois últimos atributos sejam logicamente contraditórios. Se Ele prevê o futuro, perderá o poder de mudar o rumo da história...

Uma série de filmes recentes de diversas nacionalidades tem feito comentários sociais a respeito da reação de A Comunidade face à disputa binária entre O Mercado e O Estado: *Coringa*, *Bacurau*, *Parasita*, *Atlantique*, *A Lavanderia*. O primeiro é apresentado como invasor da privacidade, sugador de mentes, explorador dos “perdedores” (“losers”) descartáveis, inclusive com seguidos corte dos seus direitos sociais. O Mercado impõe o corte dos gastos públicos em nome da prioridade colocada na solvabilidade do Estado soberano quanto aos títulos de dívida pública usados como lastro da riqueza privada. Ou, antes, para eliminação do risco da eutanásia dos rentistas se a inflação ultrapassar os juros prefixados.

O Estado, por sua vez, é representado por milionários/bilionários populistas e/ou políticos oportunistas, circunstancialmente eleitos ao aproveitar da raiva difusa do povo eleitor contra o desemprego cíclico e tecnológico, a reversão da mobilidade social, a corrupção, a letalidade policial, entre outras mazelas cotidianas. O populista de direita diz falar “em nome do povo”, na verdade, o reduz a uma diminuta maioria eventual, angariada apenas na data da eleição, e esmaga os direitos dos demais cidadãos. Logo, com a decepção da maioria dos eleitores iludidos, sua base de apoio se torna minoria.

A Comunidade é tratada como mera “massa de manobra” para proveito individualista. Seja como palhaços enlouquecidos (no *Coringa*), seja como caças revoltadas (no *Bacurau*), ou mesmo como viúvas sem marido e dinheiro (em *A Lavanderia*), pobres desalojados (no *Parasita*) ou zumbis mortos-vivos (no *Atlantique*), os filmes mostram a explosão vingativa do ódio popular.

No Chile em chamas, no segundo semestre de 2019, por conta de uma revolta de eleitores fartos do neoliberalismo, monumentos e muros da capital amanheceram pichados com frases do filme de Todd Phillips. Foi pichada a frase “*We are all Clowns*”, traduzindo o sentimento popular: “Nós somos todos palhaços”.

No Equador, a revolta foi também contra o modelo neoliberal, defendido em benefício próprio por O Mercado, para ser imposto a todos países atrasados. Os índios, os nativos e, principalmente, as mulheres indígenas se insurgiram contra essa ideologia governamental indiferente à Comunidade. Aguardam-se, na América Latina, novas explosões populares de raiva difusa. Aqui, talvez, contra o neofascista *Sniper* de helicóptero, cujas “balas-perdidas” atingem vítimas inocentes.

O “dinheiro de helicóptero” será a solução contra o desemprego e a carência de renda? Até essa proposta de política de financiamento monetário do gasto público, para evitar aumento do endividamento, em investimentos de infraestrutura e subsídios ao financiamento habitacional de interesse social, é vista com restrição por economistas-chefes de O Mercado. Eles pautam a imprensa chapa-branca em nome da ideologia neoliberal defensora apenas da liberdade econômica – e indiferente aos demais direitos (civis, políticos e sociais) da Comunidade.

Assisti uma apresentação no XXIII Congresso Brasileiro de Economistas sobre *criptoativos*. Os três representantes de O Mercado se estenderam tanto na propaganda enganosa a ponto de não sobrar tempo para o debate com os economistas de posição antagônica. Durante suas longas exposições apologéticas da insurgência da inovação tecnológico-monetária “fora-do-controle” de O Estado, “para preservar a privacidade dos indivíduos”, foi possível analisar a retórica típica desses executivos *yuppies*.

De início, retomam o abandonado conflito de gerações para louvar a indústria de gestão de recursos e seus novos *gadgets* à mão. “A preferência dos investidores está mudando conforme os *millennials* e a geração Z tomam o lugar dos *babies boomers* e da geração Y no mundo dos investimentos. A tecnologia avançou ao ponto de usar micro-ondas para economizar milissegundos em negociações. Os órgãos reguladores reconheceram a velocidade das inovações e estão criando *sandboxes* para as *fintechs* testarem suas soluções em um ambiente controlado e sob sua supervisão.” Ora, ora, nem crianças brincando em caixas-de-areia acreditariam em controle da Autoridade Monetária sobre as moedas-digitais emitidas à vontade por rede formada por tecnólogos de O Mercado.

A retórica mercadológica busca sempre contar histórias, isto é, inventivas narrativas capazes de serem apreendidas pelos cérebros de humanos. Eles abominam *complexidade*. Esta é o reconhecimento de o comportamento coletivo de todo o sistema não poder ser simplesmente inferido a partir do entendimento do comportamento dos componentes individuais. Os propagandistas do individualismo adotam um método de enrolar, capaz de juntar fatos, generalizações de baixo nível de abstração e tecnologias de conhecimento apenas de especialistas, para iludir leigos. Arremata esse malcozido discurso ainda adicionando pitadas de julgamentos de valor em uma narrativa imaginada ser coerente.

Não se inibem em propagandear enganoso ilusório: “o *Bitcoin* é um dos ativos mais rentáveis da história do capitalismo. Se um investidor tivesse comprado US\$ 100 nas primeiras negociações de *Bitcoin*, em 2010, teria hoje mais de US\$ 5 milhões. Os retornos de 5.000.000% mexem com o imaginário tanto do investidor comum quanto do institucional. Mesmo hoje o *Bitcoin* ainda é uma opção muito atraente.”

Argumentam: “a união entre a indústria dos fundos de investimento e a dos *criptoativos* está só começando, mas mostra já grande potencial. Para tanto, basta os agentes tradicionais reduzirem sua desconfiança em relação às inovações”. Ora, não se trata de reação conservadora contra o avanço da história, mas sim de conhecimento das instituições sociais, entre as quais, a moeda é uma das mais estudadas. Deveria ser obrigatório qualquer economista formado saber diferenciar entre moedas e dinheiro.

Sempre houve tentativas de criar diferentes formas de moeda, seja por O Mercado, seja por A Comunidade. Qualquer bem de quantidade escassa e desejado por muitos passa a ser visto como moeda na função reserva de valor. Por exemplo, o ouro é extraído das profundezas das minas para ser recolocado novamente em subsolos, onde estão os cofres-fortes de Bancos Centrais. Muda para uma longa distância de onde foi extraído. Como seu valor simbólico, atribuído por uma massa de especuladores boateiros, é volátil, em tempos de insegurança social, o escasso parece oferecer segurança individual! É puro rumor!

A diferença dessas moedas materializadas para a digital desmaterializada é *questão de fé*. Então, os sacerdotes de O Mercado pregam a crença em uma moeda invisível, escritural como outras, mas desejada por muitos. Possibilitaria o enriquecimento fácil de poucos.

Em uma religião, profeta é quem diz ter sido contatado pelo sobrenatural. Em Economia, diz ter sido contratado pelo divino O Mercado e ser capaz de falar por Ele, servindo como um porta-voz intermediário com a Humanidade, isto é, a reles Comunidade, composta de desprezíveis carneirinhos com comportamento de rebanho. Ele passa este novo conhecimento, descoberto junto à entidade sobrenatural, para seus seguidores crentes.

A mensagem transmitida pelo profeta é chamada de Profecia. No caso, é *autorrealizável*: se todos querem qualquer coisa dada, o valor daquilo sobe às alturas. Infla como uma bolha. E depois explode como um sonho irreal.

Os representantes dos fundos de *bitcoin* e outros *criptoativos* propagam a sua grande atratividade como um investimento por conta de sua súbita valorização. Não alertam sua grande volatilidade representar risco em mercado financeiro. E tampouco falam de liquidez: dificuldade de, em momentos de crise, os resgatar. Isso sem falar em inúmeras Pirâmides da Felicidade: o Esquema Ponzi de novas entradas serem contabilizadas como retornos.

O instinto puramente especulativo leva os incautos não só a acreditar nos valores crescerem ainda mais, mas também a crer possuírem a genialidade especial de cair fora antes de O Mercado desabar. É a falácia conhecida como "sorte do iniciante". Ele sempre

entra no *boom*, ganha e se gaba tanto a ponto de atrasar-se perante o *crash*.

Moeda nacional tem curso forçado por pagar tributos em determinado território. Uma moeda com valor especulativo e capaz de transpor fronteiras nacionais é muito capaz de atender a interesses do narcotráfico, do mercado global de armas, da escravidão sexual, entre outros mercados paralelos criminosos.

Por isso, sete das empresas de alta visibilidade, entre as quais eBay, PayPal, Visa e Mastercard, recuaram do projeto Libra, liderado pelo Facebook. Membros da Associação Libra se afastaram após autoridades reguladoras e políticos do mundo inteiro terem advertido: *uma moeda digital capturando o mercado de massa representaria uma ameaça ao sistema financeiro*, além de levar à lavagem de dinheiro e possibilitar maior financiamento ao terrorismo.

Um economista consciente de sua responsabilidade necessita alertar a razão da moeda oficial ser de curso forçado: para A Comunidade e O Mercado pagarem impostos para O Estado atender à demanda social por serviços públicos como segurança, educação, saúde, etc. Para se tornar *dinheiro*, tem de cumprir todas as três funções clássicas: reserva de valor, unidade de conta e meio de pagamento. *Todo dinheiro é moeda, mas nem todas as moedas se transformam em dinheiro por seu uso geral.*

Desigualdade de Gênero em Finanças

A desigualdade de gênero é um fenômeno social estudado pela Sociologia. Quando ocorre discriminação e/ou preconceito face a outra pessoa por conta de seu gênero (feminino ou masculino) é possível ela ser detectada por indicadores conjunturais ou essa desigualdade é histórica e estrutural, pouco variando ao longo do tempo? Reflete condições educacionais e capacitações profissionais díspares entre os gêneros ou a desigualdade de oportunidades, dados os poderes de barganha diferenciados?

Essa discriminação é observada principalmente quando, no âmbito profissional, pessoas do gênero feminino recebem salários inferiores aos de pessoas do gênero masculino, mesmo ambos exercendo a mesma função. Também existe discriminação quando

ocorre a criação de hierarquia familiar com a mulher subordinada a um homem, especialmente, a respeito a tarefas domésticas. A divisão de tarefas sexuais não se dá apenas na gravidez para a reprodução, mas muitas vezes também na educação dos filhos e nos cuidados com o lar. Geralmente, homens cuidam de obter receitas para a família e mulheres controlam as despesas domésticas.

O combate à desigualdade de gênero está diretamente relacionado com a conquista de direitos iguais para todos os humanos. É preciso garantir todos os cidadãos terem os mesmos direitos civis e políticos, independentemente de raça, condição social ou gênero.

Para investigar a desigualdade de gênero em Finanças, isto é, gestão da própria riqueza financeira, é necessário evitar confusão entre os conceitos de gênero e de sexo. Tradicionalmente, a palavra *gênero* é vista como sinônimo da palavra *sexo*, ou seja, uma pessoa do sexo feminino é também do gênero feminino. Sob o ponto de vista politicamente correto, trata-se de um *conceito social* capaz de indicar aspectos culturais e sociais associados a um determinado gênero.

Deve-se atentar para a *identidade de gênero*, isto é, como um indivíduo se identifica com o sexo ao qual pertence biologicamente, podendo ou não estar em conformidade com esse fator biológico. Uma pessoa nascida com o sexo biológico feminino, por exemplo, pode não se sentir à vontade socialmente e se identificar mais com o gênero masculino, optando assim por viver de acordo com essa identificação. Nesse caso, trata-se de *transgênero*, ou seja, o gênero define a identidade sexual de um indivíduo.

Já o sexo de um indivíduo está relacionado ao *âmbito biológico*. Refere-se ao sexo com o qual uma pessoa nasceu, independentemente do sexo com o qual essa pessoa se identifica. Engloba, principalmente, características biológicas comuns a determinado sexo, como o sistema reprodutor (masculino ou feminino) e determinadas características físicas como musculatura e voz.

Na sociedade brasileira, a desigualdade entre gêneros ainda é a realidade de diferentes segmentos sociais. O Brasil ocupa o 90º lugar no ranking do Fórum Econômico Mundial sobre a igualdade entre homens e mulheres em 144 países. Pior, caiu cerca de onze posições

nesse ranking nos últimos anos, demonstrando um retrocesso recente no processo de luta pela igualdade de gênero. Por isso, “ele não!”

Fatores relacionados com as possíveis causas da desigualdade de gênero podem ser vistos no mercado de trabalho. A possibilidade de demissão das recém-mães até dois anos após o término da licença-maternidade é maior face a mulheres solteiras ou sem filho(s). O assédio sexual também não é raro em ambientes profissionais machistas.

O Brasil passou da 86ª para a 110ª colocação no ranking de “Empoderamento Político”, por conta de poucas mulheres nos recentes ministérios do governo federal ou candidatas mulheres apenas para cumprir a lei, sendo tratadas como “laranjas”. O gênero masculino domina áreas como Ciências Exatas e Ciências Biológicas, embora essas habilidades não estejam relacionadas a características inatas, mas sim a fatores culturais e ao preconceito de gênero. Porém, o gênero feminino está superando o masculino no acesso ao Ensino Superior e na conclusão da graduação em geral.

O índice de escolaridade da população de gênero feminino é superior ao de gênero masculino, mas as mulheres enfrentam maior dificuldade na busca por um emprego e na atribuição de seus salários. Em 2018, pela PNADC, a média salarial do gênero feminino (R\$ 1.938) equivalia a 79% da média salarial (R\$ 2.460) do gênero masculino. O desemprego também aponta desvantagem para as mulheres: o índice de desemprego do gênero feminino é de 13,4%, enquanto o do gênero masculino é de 10,5%.

Apesar de todos esses significados da desigualdade de gêneros, ainda não se encontra um estudo, mesmo breve, sobre a ocorrência desse fenômeno nas Finanças. Fui cobrado por isso por uma amiga feminista. O *feminismo* não defende as mulheres serem melhores, se comparadas aos homens, ou terem relativamente mais direitos, mas sim luta pelo direito à igualdade. Nesse sentido, deve ser composto por todos igualitários de esquerda.

Tabela 3 - Resumo das Declarações Por Gênero e Tipo de Declaração

Gênero	Tipo de Decl.	Qtde Declarantes	Números Em %	Rendimentos Totais. Em %	Rendimentos Totais Per Capita Mensais	Patrimônio líquido (BD - DO) Em %	Doações e Heranças Em %
Masculino	Individual	16.023.028	55%	55%	R\$8.405,93	60%	31%
	Conjunta	623.122	2%	7%	R\$29.243,99	12%	27%
	Subtotal	16.646.150	57%	62%	R\$9.185,97	71%	58%
Feminino	Individual	12.173.045	42%	36%	R\$7.209,65	27%	39%
	Conjunta	279.361	1%	2%	R\$15.688,03	2%	3%
	Subtotal	12.452.406	43%	38%	R\$7.399,86	29%	42%
NI / Inválido	Subtotal	2.960	0%	0%	R\$8.193,69	0%	0%
Total		29.101.516	100%	100%	R\$8.421,60	100%	100%

Fonte: DIRPF 2018-AC 2017 (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Começando a análise da Desigualdade de Gênero em Finanças pelas Declarações de Imposto de Renda de Pessoa Física do exercício 2018 – ano calendário 2017, observa-se 43% declarantes serem do gênero feminino. No entanto, recebem apenas 38% dos rendimentos totais e só têm 29% do patrimônio líquido total – bens e direitos descontados de dívidas e ônus.

Há maior equilíbrio entre participações nos percentuais de declarantes (43%) e doações e heranças (42%). Estas, nas declarações conjuntas realizadas por mulheres (3%), somam pouco às realizadas individualmente (39%). No caso de declarações conjuntas feitas por homens somam muito (27%). Os casamentos dos homens com herdeiras mais ricas talvez expliquem o fenômeno: “golpe do baú”?

O lema “unidos venceremos” parece ser verdadeiro para as 902 mil declarações conjuntas. Seus rendimentos totais per capita se destacam face aos das 28,2 milhões individuais por serem, na prática, rendas familiares. Porém, nas DIRPF realizadas por homens esses rendimentos são quase o dobro (R\$ 29.244) dos encontrados nas efetuadas por mulher chefe-de-família (R\$ 15.688).

Tabela 3 - Resumo das Declarações Por Gênero e Tipo de Declaração

Gênero	Tipo de Decl.	Qtde Declarantes	Rendim. Tribut.	Rendim. Tribut. Exclus.	Rendim. Isentos	Rendimentos Totais
Masculino	Individual	16.023.028	59%	10%	31%	100%
	Conjunta	623.122	36%	13%	50%	100%
	Subtotal	16.646.150	56%	11%	33%	100%
Feminino	Individual	12.173.045	65%	9%	26%	100%
	Conjunta	279.361	57%	11%	32%	100%
	Subtotal	12.452.406	64%	9%	27%	100%
NI / Inválido	Subtotal	2.960	56%	6%	37%	100%
Total		29.101.516	59%	10%	31%	100%

Fonte: DIRPF 2018-AC 2017 (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Vale advertir sobre o fato desses *rendimentos totais* representarem a soma de rendimentos *tributáveis* (de trabalho), *tributados exclusivamente na fonte* (13º, juros, PLR, etc.), *isentos e não tributáveis* (lucros e dividendos recebidos, transferências patrimoniais sob forma de doações e heranças, etc.). Relativamente, o gênero feminino tem mais rendimentos tributáveis (64% contra 56%) e menos isentos (27% contra 33%).

Mas, confira na Tabela 3 das DIRPF, reelaborada acima, os 623 mil casais com declarações conjuntas feitas pelo chefe-de-família masculino mais se beneficiam de rendimentos isentos: 50% dos rendimentos totais. São as famílias com renda per capita mensal mais elevada: R\$ 29.244, portanto, inclusa no top 1% mais rico. São 2% dos declarantes com 12% do total do patrimônio líquido.

Abaixo de 3 salários mínimos ("classe de baixa renda"), as mulheres têm menores participações relativas ao total, de 3 a 10 ("classe média"), maiores participações, e acima de 10 ("classe alta"), ligeiramente menor em relação aos homens. Quanto mais elevadas as faixas de salários mínimos, maiores as participações masculinas entre os declarantes. Veja a Tabela 6 das DIRPF, reelaborada abaixo.

Tabela 6 - Resumo das Declarações Por Faixa de Base de Cálculo Anual e Gênero

Faixa de Salário Mín. Mensal	Qtde Declarantes		Qtde Declarantes Total	% Declarantes		% Declarantes Total	% Declarantes		% Declarantes Total
	Masculinos	Femininos		Masculinos	Femininos		Masculinos	Femininos	
até 1/2	1.621.759	1.126.405	2.748.164	9,7%	9,0%	9,4%	59,0%	41,0%	100,0%
de 1/2 a 1	954.815	723.360	1.678.175	5,7%	5,8%	5,8%	56,9%	43,1%	100,0%
de 1 a 2	2.987.014	2.182.713	5.169.727	17,9%	17,5%	17,8%	57,8%	42,2%	100,0%
de 2 a 3	4.484.540	3.078.961	7.563.501	26,9%	24,7%	26,0%	59,3%	40,7%	100,0%
de 3 a 5	3.162.710	2.663.664	5.826.374	19,0%	21,4%	20,0%	54,3%	45,7%	100,0%
de 5 a 7	1.172.589	1.053.543	2.226.132	7,0%	8,5%	7,7%	52,7%	47,3%	100,0%
de 7 a 10	861.779	716.611	1.578.390	5,2%	5,8%	5,4%	54,6%	45,4%	100,0%
de 10 a 15	671.794	486.734	1.158.528	4,0%	3,9%	4,0%	58,0%	42,0%	100,0%
de 15 a 20	307.287	199.604	506.891	1,8%	1,6%	1,7%	60,6%	39,4%	100,0%
de 20 a 30	270.825	162.678	433.503	1,6%	1,3%	1,5%	62,5%	37,5%	100,0%
de 30 a 40	80.767	37.921	118.688	0,5%	0,3%	0,4%	68,0%	32,0%	100,0%
de 40 a 60	42.665	13.987	56.652	0,3%	0,1%	0,2%	75,3%	24,7%	100,0%
de 60 a 80	12.517	3.181	15.698	0,1%	0,0%	0,1%	79,7%	20,3%	100,0%
de 80 a 160	10.744	2.289	13.033	0,1%	0,0%	0,0%	82,4%	17,6%	100,0%
de 160 a 240	2.153	396	2.549	0,0%	0,0%	0,0%	84,5%	15,5%	100,0%
de 240 a 320	868	151	1.019	0,0%	0,0%	0,0%	85,2%	14,8%	100,0%
mais de 320	1.324	208	1.532	0,0%	0,0%	0,0%	86,4%	13,6%	100,0%
Subtotal	16.646.150	12.452.406	29.098.556	100,0%	100,0%	100,0%	57,2%	42,8%	100,0%

Fonte: DIRPF 2018-AC 2017 (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Outra tendência de mudança social diz respeito à maior participação de mulheres no total de investidores Pessoa Física na bolsa de valores. Embora sua maior participação relativa tenha ocorrido em 2012, durante a “Cruzada da Dilma” contra os juros altos brasileiros, com 25,3%, no ano corrente o número de investidoras (366 mil) está acima do dobro do número (142 mil) no fim de 2017.

Distribuição da participação de homens e mulheres no total de investidores pessoa física					
Ano	Homens		Mulheres		Total PF
	Qtd	%	Qtd	%	Qtd
2002	70.219	82,37%	15.030	17,63%	85.249
2003	69.753	81,60%	15.725	18,40%	85.478
2004	94.434	80,77%	22.480	19,23%	116.914
2005	122.220	78,76%	32.963	21,24%	155.183
2006	171.717	78,18%	47.917	21,82%	219.634
2007	344.171	75,38%	112.386	24,62%	456.557
2008	411.098	76,63%	125.385	23,37%	536.483
2009	416.302	75,37%	136.062	24,63%	552.364
2010	459.644	75,24%	151.271	24,76%	610.915
2011	437.287	74,98%	145.915	25,02%	583.202
2012	438.601	74,70%	148.564	25,30%	587.165
2013	440.727	74,79%	148.549	25,21%	589.276
2014	426.322	75,57%	137.794	24,43%	564.116
2015	424.682	76,23%	132.427	23,77%	557.109
2016	433.759	76,90%	130.265	23,10%	564.024
2017	477.887	77,13%	141.738	22,87%	619.625
2018	633.899	77,94%	179.392	22,06%	813.291
2019	1.224.339	76,97%	366.313	23,03%	1.590.652

Fonte: B3 – Perfil dos Investidores (novembro de 2019)

Como mais uma prova de as mulheres não serem diferentes, inclusive no instinto especulativo, elas superam os homens em acumulação per capita de valores em ações: R\$ 216 mil contra R\$ 196 mil. Mulheres ricas não necessitam ser consumistas alienadas, caricaturas auto impostas por “machismo” igual e contrário.

	Quantidade de Investidores*	%	Valor R\$ bilhões	%	Per Capita R\$
Pessoas Físicas	1.416.934	100%	284,21	100%	R\$200.583,94
Homens	1.099.911	78%	215,82	76%	R\$196.213,85
Mulheres	317.023	22%	68,40	24%	R\$215.745,96

Fonte: Perfil de Investidores B3 (BOVESPA) - set 2019 (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Mundinho Exclusivo do Mercado de Luxo

O vício de desejos materiais resulta em um estado de insatisfação contínua em lugar de uma boa vida. Quem continuamente almeja mais riqueza e status, comparando-se com outros (e “quem compara sempre perde”), tem sintomas de comportamento viciado: esse estado psicológico não melhora com maior capacidade de gastar e exhibir.

Para a Economia da Felicidade, são necessárias políticas públicas para diminuir os índices de divórcio, desemprego, saúde física e mental. Eles dão mais pistas sobre o bem-estar social em lugar do PIB. Descobriu uma separação conjugal ter efeito tão negativo sobre o bem-estar quanto a perda de 2/3 de seus rendimentos. Quando eu disse isso, um aluno me retrucou: – *O que é isso, professor?! É perda total!*

S.nob era a sigla ao lado do nome de cada aluno, nas listas de presença de Cambridge/Oxford, não pertencente à nobreza inglesa. Invertendo o sentido, passou a designar a pessoa com sentimento exacerbado de ser superior às demais, desprezando o convívio com quem é humilde. Geralmente, copia ou mimetiza os hábitos de quem tem prestígio social por ser membro da “classe alta”. Os esnobes humilham o povo.

Gastos esnobes são destinados a destacar a posição social. Classificam-se os bens adquiridos sob três critérios de acordo com a “idade mental” dos consumidores.

Primeiro, típicos da *mentalidade infantil*, estão os “bens da moda”. São desejados porque outros já os possuem, ou seja, em função de inveja: querer ter igual aos outros.

Depois, referentes à *mentalidade adolescente*, estão os “bens esnobes”. São desejados porque os outros não os possuem. Trata-se do desejo de ser diferente, exclusivo, de se “destacar da multidão” pelo gosto peculiar.

Finalmente, ligados à *mentalidade senil*, estão os “bens de consumo conspícuo”, facilmente notados. A designação aparece na *Teoria da Classe Ociosa*, livro de autoria de Thorstein Veblen (1857-1929), cuja primeira edição é de 1899, na Era dos Barões Ladrões nos Estados Unidos. São desejados porque são reconhecidos como caros.

Os “economistas pesquisadores da felicidade” dizem o maior estado de felicidade ser proporcionado pelos relacionamentos afetivos pessoais, ou seja, com a família, o(a) companheiro(a), os filhos e os amigos. O sentimento de fazer algo de útil ou altruísta também é muito gratificante. O amor desinteressado ao próximo aparece, por exemplo, em uma relação professor/mestre/mentor e aluno/discípulo/seguidor. Quando as perdemos, percebemos a importância crucial da liberdade e da saúde.

Para uma vida boa duradoura, são necessários para todos os cidadãos em todo mundo:

1. *Saúde*: não ter impedimento físico do corpo;
2. *Segurança*: não sofrer por violência física ou econômica;
3. *Personalidade*: ter espaço privado para se assumir plenamente;
4. *Respeito*: ser mútuo, com tolerância e civilidade nas relações interpessoais;
5. *Harmonia com a Natureza*: fundamental ao animal humano para sua transcendência;
6. *Amizade*: afeto desinteressado, com igualdade e solidariedade;
7. *Lazer*: atividade criativa em lugar de trabalho alienante.

Transcendente e imanente são conceitos antagônicos. *Transcendente* seria aquilo além do estado material, pertencente ao mundo espiritual, cujo fim seria externo a si mesmo. *Imanente*, por sua vez, representa uma realidade material. Ela é conhecida e experimentada de imediato. Nós a explicamos com a utilização dos nossos sentidos.

Finanças Comportamentais alertam contra o Viés da Auto Atribuição de Riqueza. Ao se priorizar o dinheiro acima de tudo, querendo ter mais para gastar em consumo de luxo, as pessoas fazem escolhas equivocadas, inclusive financeiras, de modo sistemático.

A Heurística da Afeição aparece em investimentos passionais. Trata-se do apego irracional em relação a qualquer propriedade de coleção. Surge por conta da memória afetiva, porque as respostas sentimentais à determinada possibilidade da perda da posse ocorrem rápida e automaticamente. O Efeito da Dotação é exigir para vender valor mais alto em relação ao disposto a pagar para comprar.

Como tentativa de medição desse Viés da Auto Atribuição de Riqueza, pesquisei quantas pessoas se sentem milionárias no Brasil pela posse de suas moradias. Esse item é descartado nos rankings internacionais de riqueza pessoal por não representar liquidez imediata e/ou comando de decisões econômico-financeiras. Quando se vende a residência principal, em geral, se tem o propósito de substituí-la.

No dia 6 de dezembro de 2019, registravam-se 660.490 imóveis à venda no ZapImóveis com valor a partir de um milhão de reais. Esses proprietários, supostamente milionários, venderiam para quem?

Comparei com o registrado na última DIRPF 2018 AC 2017: 1.139.038 milionários em bens e direitos per capita correspondentes à faixa mensal acima de 30 salários mínimos, ou seja, aos 4% mais rico em patrimônio líquido no Brasil, considerando só os declarantes. O 1% mais rico, em *patrimônio*, estaria na faixa a partir de 60 salários mínimos mensais. Em relação aos *rendimentos per capita*, o 1% mais rico compreende quem ganha a partir de 30 salários mínimos mensais.

Porém, há a seguinte observação crucial: apartamentos e casas foram declarados em *valores históricos* (ou contábeis) de R\$ 2,325 trilhões pelos 29 milhões declarantes, equivalendo a 26% do total de R\$ 8,918 trilhões em bens e direitos. Junto com outros imóveis somavam 38%. Veículos (R\$ 599 bilhões) representavam 7%. Portanto, o restante (R\$ 4,9 trilhões), classificado *latu sensu* como ativos financeiros, equivalia a 55% dos bens.

Comparativamente, joia, quadro, objeto de arte, de coleção, antiguidade, etc. somados foram declarados valer R\$ 14,3 bilhões. Socialmente, são inexpressivos na função “reserva de valor” como se prestam os produtos financeiros. Mas servem para esnobar!

No Viés de Auto Atribuição de Riqueza é necessário sempre um discurso justificador de seu valor fictício ou imaginário. Atribuir um valor para um bem supérfluo tem a *função psicossocial de esnobar*.

O *Éthos* dos brasileiros, aparentemente, seria a mistura. No entanto, o *Éthos* dos ricos, historicamente, é a busca de exclusividade. Obtida a mobilidade social, eles desejam se distinguir da “plebe rude”.

No passado, esta era escrava, fazia o trabalho manual. Hoje, os ricos tentam passar um verniz “cultural” em rápidas pinceladas de consumo de luxo para demonstrar uma distinção em lugar de ter consciência social, altruísmo e empatia com os mais pobres.

O *Éthos* também exprime o conjunto de valores característicos de um movimento cultural ou de uma obra de arte. Nesse caso, os multimilionários buscam curadores para adquirir pinturas decorativas de suas mansões de luxo. Além disso, alguns as usam para “lavar dinheiro-sujo” ou sonegado ao fisco.

A desaceleração econômica levou à queda do número de milionários e bilionários no mundo no ano passado. Encolheu 4,3%, e a fortuna ficou em US\$ 8,5 trilhões, segundo pesquisa global PwC-UBS. No Brasil, o número de afortunados avançou de 42 para 58 pessoas e a fortuna somada avançou de US\$ 176 bilhões para US\$ 180 bilhões.

Pela Forbes, o número de bilionários brasileiros em reais se elevou de 180 em 2018 para 206 em 2019. A fortuna deles passou de

R\$ 975,6 bilhões para R\$ 1.205,8 bilhões. Compara-se com a riqueza financeira dos 118 mil clientes *Private Banking* registrada em R\$ 1,225 trilhão pela ANBIMA. O Itaú lidera, detendo mais de 30% desse mercado.

O acúmulo de fortunas avança devido a operações de fusões e aquisições de empresas, abertura de capital (IPO) e empreendedorismo de alto impacto como o das *startups* e das *fintechs*. Mas, na verdade, cresce mais o número pela morte de velhos bilionários e fracionamento de seus bilhões entre os herdeiros.

A nova geração de milionários em renda vem especialmente de pequenos empresários, médicos, herdeiros e executivos de grandes companhias. Os *millennials*, nascidos entre 1981 e 1996, representam 27% do mercado global de luxo. A expectativa é eles corresponderem a 40% da clientela desse universo em 2025. A autoimagem almejada pelos novos ricos é eles terem mais consciência social, ambiental e ética de consumo.

O segmento do mercado de consumo de luxo passou ao largo da crise. Tem comportamento descolado. Um dos motivos foi o crescimento de 8,4% do rendimento médio do grupo 1% mais rico, segundo o IBGE. No ano passado, 14 mil brasileiros entraram para o grupo dos possuidores patrimônio superior a US\$ 1 milhão, conforme a consultoria Capgemini. Hoje, há 186 mil milionários em dólares no Brasil.

A alta gastronomia e os hotéis de luxo representam apenas 4% do mercado de luxo. Só acima de champanhes, vinhos finos e destilados *premium*, correspondentes a 3%. Responsável por 51% desse universo, o segmento maior é o de carros de luxos. As marcas de roupas, sapatos, joias, óculos, relógios, canetas e cosméticos respondem pelos 42% restantes.

A indústria do luxo brasileira, segundo a Euromonitor International, tem faturamento anual de R\$ 28,5 bilhões. É um "arredondamento" nominal do estoque de R\$ 1,225 trilhão do estoque de riqueza financeira do *Private*. Impressiona só em termos micros.

O resultado representa crescimento de 13,5% em comparação a 2014. O desempenho foi alavancado principalmente pela indústria

automotiva e pelo segmento do qual a moda faz parte, sobretudo em razão das vendas de perfumes e peças de roupa.

“Cultura” exibicionista também é a *enogastronomia* com direito a *selfie* para mostrar aos outros. Ponto de convergência entre os prazeres da mesa, o senso de aventura e a conexão com a natureza, visitar e comer em lugar exótico é a tendência em alta. Em roteiro de 12 dias, a parte terrestre fica a partir de U\$ 14,7 mil por pessoa.

O mercado de turismo de luxo faturou no ano passado R\$ 870 milhões no Brasil. Só.

Para comparar, o mercado mundial de vinhos *premium* é estimado em US\$ 71 bilhões por ano, pela consultoria inglesa Bain & Company. Virou moda entre novos ricos mimetizar, ou melhor, macaquear os *sommeliers*.

Os automóveis representam metade da receita total das vendas no segmento de luxo, mas apenas 2% das vendas totais de veículos no país são de *premium* como Mercedes-Benz, BMW, Audi, Kia, Volvo, Land Rover, Mini, Porsche, Jaguar e Lexus. No ano de 2018, a Mercedes-Benz emplacou 12.131 unidades no país. Foram vendidos 11.375 de carros BMW, custando entre R\$ 165.950 e R\$ 799.950. Cada uma dessas duas marcas responde por cerca de 25% do segmento das montadoras de luxo.

O conceito de “segunda residência” se refere à casa para fins de semana e férias. Além de contar com todo o complexo de lazer de uma fazenda de luxo – cavalos, trilhas, campos de golfe, de polo, quadra de tênis, espaço para triatlo, ciclismo e lago voltado para natação –, há a novidade de piscina com ondas de até 2,70 metros de altura. Um achado para os surfistas do campo esnobarem!

É para quem pode dispor de, no mínimo, R\$ 2,5 milhões para viver uma experiência capaz de ultrapassar o simples ato de comprar um bom imóvel. Almeja ter uma casa exibicionista de um estilo de vida de luxo e glamour, diferenciada da medíocre vidinha besta da plebe rude.

Iates e lanchas custam a partir de R\$ 3 milhões. Há estaleiro cujo *ticket* médio está em torno de R\$ 6,5 milhões. Quanto mais caro, melhor é para exhibir!

Na aviação executiva, o luxo é uma marca para se distinguir. Por exemplo, o *Phenom 100*, jatinho da Embraer mais usado no país, com 86 unidades voando, custa US\$ 4,5 milhões. O cliente tem 11 opções de design de interior para se distinguir dos outros.

Dos 5.570 municípios do país, 1.110 são acessíveis por jatinhos particulares. A aviação comercial atende pouco mais de 140 cidades. No total, são cerca de 11.800 aeronaves executivas em operação, a terceira maior frota do mundo. Depois da turbulência da crise golpista, quando o segundo lugar foi para o México – a maior frota é a dos EUA –, o agronegócio é o principal propulsor do avanço nesse setor, seguido por varejistas como Magazine Luiza, Havan e jogadores de futebol. Neymar optou pelo helicóptero ACH145, com preço básico de US\$ 11 milhões. Gente de bens...

Enfim, o mercado de luxo impressiona em termos individuais, mas é irrisório em comparação com agregados macroeconômicos. É “queima” de reserva de valor para os ricos, mas pouco agrega socialmente. É muito inferior ao potencial de uma economia de escala com mercado de consumo massivo, constituído pela quinta maior população do mundo, caso houvesse menor concentração de renda e riqueza.

Conclusão - Ciclos de Vida

Ciclos de Vida se referem, em princípio, às fases nas quais se divide o período de vida de um indivíduo. O ciclo se estende do nascimento até a morte, embora algumas religiões o tratem com um ente social antes do nascimento ao condenar o aborto em qualquer situação. Outras religiões têm fé na existência da alma depois da morte – em outro mundo, seja paradisíaco, seja infernal.

Alma penada é o espírito de pessoas falecidas ainda com compromissos por cumprir na vida terrena. Regressam a ela, sob transfigurações do sobrenatural ao natural, apelando ao socorro e à oração de familiares e amigos. Cruz credo!

Extrapolam-se o ciclo de vida às etapas definidas em cada sociedade ou civilização. Do individualismo metodológico se dá um passo ao holismo, isto é, ao ponto de vista social. As etapas do ciclo de vida de um indivíduo marcam a sua preparação para assumir papéis sociais e institucionais. Porém, de acordo com o grau de desenvolvimento econômico e cultural da sociedade, cada povo tem a delimitação dessas etapas históricas de forma diferente.

A esperança de vida de pessoa nascida no início do século XX, no Brasil, era a "idade de Cristo": 33 anos. Se nascida em 2018, tinha expectativa de viver, em média, até os 76,3 anos. A expectativa de vida dos homens era 72,8 anos, enquanto a das mulheres era 79,9 anos. A maior expectativa de vida foi encontrada em Santa Catarina, 79,7 anos, e a menor no Maranhão, 71,1 anos.

Uma pessoa idosa, tendo completado 65 anos em 2018, teria a maior expectativa de vida (20,4 anos) no Espírito Santo. Por outro lado, em Rondônia, a expectativa de vida seria de mais 16,1 anos. Ganhará 4 anos a mais de vida ao se mudar para o Espírito Santo?! Não tem garantia... Temos de lembrar: "enquanto existirmos, a morte não existe, mas, quando a morte existir, não existiremos".

Pelo aumento da longevidade humana, cabe rever as fases do ciclo de vida, inclusive os limites de etapas variantes em relação aos sexos:

- 1) *infância*: até os sete anos;

- 2) *adolescência*: dos sete aos 13 anos;
- 3) *juventude*: dos 14 aos 25;
- 4) *maturidade*: entre os 26 e 60 anos;
- 5) *velhice*: de 61 e mais.

O *período de meia-idade* do homem deve ser destacado como um dos fenômenos capazes de se renovar os ciclos de vida de forma constante. Trata-se de uma "crise do desenvolvimento", quando um homem encara novas tarefas e novos dilemas sobre seu futuro, testando novos modos de vida pessoal ou oportunidades para crescer. Esse *período de crise* provoca retração na vida de alguns homens e expansão na de outros.

É equívoco achar nenhum desenvolvimento ligado à idade ocorrer durante os anos de vida adulta. O início da vida adulta pode ser remarcado para dos 25 aos 45, com a *crise de meia-idade* durando entre os 40 e 45 anos. O meio dela seria dos 45 aos 65. A *crise pré-aposentadoria* dura entre os 65 e 70 anos. A *terceira-idade* é alcançada após ser ultrapassada essa última "crise do desenvolvimento psicológico". Talvez seja mais apropriado empregar o termo "transição" em lugar da palavra "crise".

A primeira "crise de transição histórica" é a saída da vida de adolescente e a entrada na vida de adulto. Ocorre, em geral, quando o jovem sai da casa da família direta, tentando separar-se de seu apoio e de sua autoridade. Enfrenta o desafio de tornar-se financeiramente independente e assumir novas posições para se tornar mais autônomo.

Ele entra no mundo adulto dos 25 aos 30 anos, afastando-se do coletivo de amigos para estabelecer uma direção ocupacional e criar amizades e relacionamentos sexuais mais duradouros, talvez casando. Muitos acalantam "sonhos", mas são incapazes de planejar como alcançar suas metas pessoais ou seus objetivos profissionais.

As grandes mudanças psicológicas na "crise da meia-idade" são em parte causadas pelo fato de o homem achar ter traído seus "sonhos juvenis". Pior, se ele perde um mentor, seja o pai ausente, seja o professor/mestre inspirador, pode sentir *uma insuportável carga de responsabilidade para alcançar o sucesso planejado* ou, pior,

sonhado. O sentimento de pertencimento a uma organização ou a um agrupamento social substitui, muitas vezes, a carência paternal.

Pior, se a imaginada "mulher amada" se colocar como um obstáculo ao sonho dele, uma discórdia entre ambos é esperada. Reafirma seu casamento ou sai para uma tentativa (e erro) de trocar a companheira de 40 anos por duas de 20, em *último suspiro sexual...*

Durante essa crise de transição, o homem em geral se indaga se deve continuar em sua atual ocupação ou fazer uma mudança profissional enquanto ainda tem chance. Se até os 39 anos ele se comprometia mais com seu trabalho e sua família, como fossem uma "tribo" organizada para a auto realização, aos 40 anos surgem os impasses. Caso estiver entre os 5% mais ricos no Brasil, ganhando acima de dez mil reais, não está ainda no "topo" 1% acima de 30 salários mínimos. Se for professor, quer ser Professor-Titular. Se for executivo, almeja ser um sócio mais graduado.

Dinheiro, consumo, poder e prestígio acabam no topo do sistema pessoal de valores, à frente da família e dos amigos. A maior parte das pessoas, em economia de mercado capitalista, vive de modo equivocado em relação aos valores dessa escala. Priorizam o dinheiro, querendo ter mais para gastar em *consumismo de luxo*. Daí, fazem escolhas equivocadas, emocionais ou não racionais de modo sistemático.

O homem preso nesse padrão de vida consumista, sem imaginar uma fuga para uma nova filosofia (sabedoria) de vida, pode se afogar em excesso de bebidas (ou mesmo drogas), trabalho ou sexo compulsivo. Sem crescer mais como ser humano, poderá caminhar sem rumo ou mecanicamente pelo resto da vida.

Esta "crise de meia-idade" é também uma oportunidade de crescimento pessoal para *a maturidade autônoma*. Com *autodeterminação*, estará preparado para a próxima etapa da vida com outro significado.

Alerta: a mulher, depois de passada a fase reprodutiva e de cuidadora dos filhos, busca a autonomia com sua realização profissional. Por isso, há defasagem com as "idades psicológicas" do homem. Se este ainda for machista, ele se ressentido do sucesso de

sua companheira. Se a mulher não tiver filho até os 40 anos, poderá ter *crise de meia-idade* similar à masculina. É a chamada, popularmente, "idade-da-loba". É análoga à idiotice masculina de comer "chapeuzinho vermelho".

Conhecimento da filosofia de Immanuel Kant (1724-1804) pode ajudar essa transição. Ele define a palavra "esclarecimento" como *a saída do homem de sua menoridade*. Esta é a incapacidade do homem de fazer uso do seu próprio entendimento, autonomamente, sem a tutela de uma razão alheia.

A permanência do homem na menoridade se deve ao fato de ele não ousar pensar. A covardia e a preguiça são as causas. Outro motivo é o comodismo. É bastante cômodo permanecer na área de conforto com outras pessoas pensando, fazendo tudo e tomando decisões em nosso lugar.

O Iluminismo daria a possibilidade de o homem seguir por meio de sua própria razão, sem deixar enganar por crenças, tradições e opiniões alheias. Nesse processo de ilustração, o ser humano se torna consciente de sua inteligência para fundamentar um conhecimento de outra maneira de agir sem a doutrina ou a tutela alheia. Não são todos os homens capazes de conseguir pelo exercício do próprio espírito *libertar-se da menoridade*.

Há quatro pilares de uma *vida com sentido*.

Quanto ao "pertencimento", é cultivar relacionamentos afetivos, nos quais seu valor é reconhecido por *ser quem você é* (e não por quem ama ou odeia em rede social) e também *valorizar os outros*.

Ter propósito meta, objetivo, não é simplesmente ter descoberto uma ocupação no qual se sente "feliz". Tem mais a ver com *o que oferece aos outros* se comparado a *o que deseja para si*. Usar seus pontos fortes para ajudar outros, através do trabalho não alienado, onde se sente criando algo significativo, impulsionado por novos conhecimentos: *isto é felicidade cotidiana!* O que você faria de graça, ainda te pagam para você fazer isso, porque você faz bem aos outros.

A "transcendência ou êxtase" surge quando você vai além de si mesmo, do tempo e do lugar. Paira acima da rotina cotidiana e se

sente conectado a uma realidade maior. Isso se obtém, por exemplo, através da criação ou apreciação estética de todo o tipo de arte, por exemplo, a escrita, a pintura, a música e/ou o cinema. *A pessoa se sente menos egoísta e misantropa – e mais altruísta.*

Contar ou compartilhar histórias pessoais a nós mesmos, sobre nós mesmos, com a criação de uma narrativa a partir dos eventos da nossa vida para trazer luz e entender como nos tornamos quem somos – e controlar nosso ego com reconhecimento de erros – tem significado para si. E para os jovens aprender com o vivenciado por mais velhos.

Autônomo é aquele capaz de estabelecer suas próprias leis. Uma *sociedade autônoma* não implica somente a autogestão, o autogoverno, a auto instituição. Ela implica uma *outra cultura*. Implica um *outro modo de vida*, outras orientações para a vida humana.

Bibliografia

ALBRIGHT, Madeleine. *Fascismo: Um alerta*. São Paulo: Editora Planeta do Brasil; 2018.

AMARAL, Fernando Barrozo do. *O estranho mundo dos juros negativos*. São Paulo: Valor, 20/09/2019.

ANBIMA. *Estatística do Varejo e do Private Banking*. Rio de Janeiro: vários números.

ARNOLD, Martin. *Arnold Draghi espera que governos façam sua parte*. Frankfurt: Financial Times / Valor, 13/09/2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de Estabilidade Financeira*. Distrito Federal: Volume 18; Número 2; outubro 2019.

CANZIAN, Fernando. *Diferença de rendimentos entre pobres e ricos é recorde, aponta IBGE*. São Paulo: Folha de S.Paulo, 16/10/2019.

CARRANÇA, Thais. *Lara Resende vê 'estupidez' em limitar investimento público*. São Paulo: Valor, 11/09/2019.

CELANO, Daniel. *Previdência Privada em tempo de juros baixos*. São Paulo: Valor, 19/09/2019.

COSTA, Fernando Nogueira da. *Complexidade Brasileira: Abordagem Multidisciplinar*. Campinas: Blog Cidadania & Cultura; 2018.

COSTA, Fernando Nogueira da. *A vida está difícil. Lide com isso. Narrativas da crise mundial em transição histórica*. Campinas: Blog Cidadania & Cultura; 2019.

COSTA, Fernando Nogueira da. *Estado da Arte da Economia: Atualidades Teóricas e Decisões Práticas*. Campinas: Blog Cidadania & Cultura; 2019.

DALIO, Ray. *Big Debt Crises: A Template for Understanding*. Bridgewater; sept/2018.

GALA, Paulo. *Mundo vive a morte dos juros*. São Paulo: Valor, 24/07/2019.

GALA, Paulo. *Teoria moderna da moeda na gestão de ativos*. São Paulo: Valor, 23/05/2019.

GARCIA, Márcio. *Novas estratégias para a política monetária*. São Paulo: Valor, 10/05/2019.

IBGE. *Censo Agropecuário 2017*. Rio de Janeiro: 2019.

IBGE. *Contas Nacionais Trimestrais. Indicadores de Volume e Valores Correntes jan-mar 2019*. Rio de Janeiro: publicado em 30/05/2019.

IBGE. *Pesquisa de Orçamentos Familiares: 2017-2018: Primeiros Resultados*. Rio de Janeiro: 2019.

IBGE. *Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua. Rendimentos de todas as fontes 2018*. Rio de Janeiro: 2019.

KAKUTANI, Michiko. *A Morte da Verdade*. Rio de Janeiro: Intrínseca; 2018.

KIMMEL, Michael. *Angry White Men: American Masculinity At The End Of An Era*. NY: Nation Books; 2013.

LAKOFF, George. *Don't Tink of an Elephant!* [Todos novos pensadores não pensam em um elefante: saiba os seus valores e faça um reenquadramento o debate]; 2004.

LAMUCCI, Sérgio. *O Brasil e um mundo de juro baixos*. São Paulo: Valor, 30/09/2019.

LEVITSKY, Steven & ZIBLATT, Daniel. *Como as democracias morrem*. Rio de Janeiro: Zahar; 2018.

LILLA, Mark. *O progressista de ontem e o do amanhã: desafios da democracia liberal no mundo pós-políticas identitárias* [*The Once and Future Liberal: After Identity Politics*] (tradução Berilo Vargas. 1ª ed.) São Paulo: Companhia das Letras, 2018.

LOYOLA, Gustavo. *Ataque aos Bancos Centrais*. São Paulo: Valor, 02/09/2019.

LUKIANOFF, Greg e HAIDT, Jonathan. *The Coddling of the American Mind: How good intentions and bad ideas are setting up a generation for failures*. New York: Penguin Press; 2018.

MARINGONI, Gilberto. *Simonsen versus Gudin, a controvérsia pioneira do desenvolvimento*. Desafios do Desenvolvimento – Revista do IPEA. Distrito Federal; Ano 9. Edição 73 - 28/08/2012.

MOUNK, Yascha. *O Povo Contra A Democracia*. São Paulo: Companhia das Letras; 2018.

MULLER, Jan-Werner. *What is Populism?* Philadelphia, University of Pennsylvania Press; 2016.

NETO, Armínio Fraga. *Porque incluir a suavização do ciclo econômico na nova lei do Banco Central*. São Paulo: Valor, 27/06/2019.

NETTO, Adeodato. *A inversão da curva de juros é uma cortina de fumaça!* São Paulo: Valor, 19/08/2019.

RAJAN, Raghuram G. *The Third Pillar: How Markets and The State leave The Community Behind*. New York: Penguin Press; 2019.

RECEITA FEDERAL – CETAD. *Grandes Números IRPF – Ano Calendário 2017 – Exercício 2018*. Distrito Federal: Ministério da Economia; maio 2019.

ROCA, Gabriel. *BC tem pouca influência nas taxas longas*. São Paulo: Valor, 02/09/2019.

RODRIK, Dani. *O que impulsiona o populismo?* São Paulo: Valor, 12/07/2019.

RUNCIMAN, David. *Como a democracia chega ao fim* (Título original: *How Democracy Ends*. Tradução: Sergio Flaksman). São Paulo: Todavia, 1ª ed., 2018.

SADDI, Jairo. *Juros negativos*. São Paulo: Valor, 26/08/2019.

SAFATLE, Claudia. *Reflexos do juro baixo na taxa de câmbio*. São Paulo: Valor 30/08/2019

SCHUMPETER, Joseph Alois. *Capitalismo, Socialismo e Democracia*. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1984 (original de 1942).

SCHUMPETER, Joseph Alois. *História da Análise Econômica*. 3 Volumes. Rio de Janeiro – São Paulo – Lisboa: Editora Fundo de Cultura, 1964 (original de 1954).

SCHUMPETER, Joseph Alois. *Teoria do Desenvolvimento Econômico: Uma Investigação sobre Lucros, Capital, Crédito, Juros e Ciclo Econômico*. São Paulo: Abril Cultural (Os Economistas), 1982 (original de 1911).

SENNA, José Júlio. *Cenário externo benigno?* São Paulo: Valor, 24/09/2019.

SOUZA, Marcos de Moura e. *Brumadinho vive entre a dor do luto e a satisfação do consumo*. São Paulo: Valor, 30/09/2019.

TETT, Gillian. *Bancos Centrais repensam seus papéis*. New York-São Paulo: Financial Times / Valor, 13/09/2019.

VILLAS BÔAS, Bruno. *Classes A e B voltam a crescer e atingem 14,4% da população enquanto a fatia das classes D e E ficou estável, mostra FGV Social*. Rio de Janeiro: Valor, 29/10/2019.

VILLAS BÔAS, Bruno. *Concentração se aprofunda no segmento agrícola segundo o Censo Agropecuário 2017*. Rio de Janeiro: Valor, 28/10/2019.

WEBB, Merryn Somerset. *Taxas negativas trazem riscos inéditos ao mercado*. London/São Paulo: Financial Times / Valor, 02/09/2019.

WOLF, Martin. *Estados criam dinheiro útil, mas abusam*. London/São Paulo: Financial Times / Valor, 29/05/2019.

WRAY, L. Randall et alii. *Modern Monetary Theory and its Critics. Real-World Economics Review – A Journal of the World Economics Association (WEA)*. Issue n. 89. 1 october 2019.

WRAY, L. Randall. *Modern Money Theory: A Primer on Macroeconomics for Sovereign Monetary*. University of Missouri-Kansas City, US. – 2nd Edition; 2015.

ZINGALES, Luigi & RAJAN, Raghuram G. *Saving Capitalism from the Capitalists: Unleashing the Power of Financial Markets to Create Wealth and Spread Opportunity*. HarperCollins Publishers India - Nova York: Crown Business, 2014.

ZINGALES, Luigi. *A capitalism for the people: recapturing the lost genius of American prosperity*. Library of Congress Cataloging-in-Publication Data; 2012.

Sobre o Autor

Fernando Nogueira da Costa é Professor Titular do IE-UNICAMP, onde atua como professor e pesquisador desde 1985.

Participou da direção estratégica de empresa pública como Vice-presidente de Finanças e Mercado de Capitais da Caixa Econômica Federal, entre fevereiro de 2003 e junho de 2007. No mesmo período, representou a Caixa como Diretor-executivo da FEBRABAN - Federação Brasileira de Bancos.

Publicou os livros *Ensaio de Economia Monetária*, em 1992, *Economia Monetária e Financeira: Uma Abordagem Pluralista*, em 1999, finalista do Prêmio Jabuti, *Economia em 10 Lições*, em 2000 – todos estão com edição esgotada –, *Brasil dos Bancos*, em 2012 pela EDUSP (Primeiro Lugar no XVIII Prêmio Brasil de Economia do COFECON - Conselho Federal de Economia em 2012 e finalista do Prêmio Jabuti 2013 na área de Economia, Administração e Negócios), *Bancos Públicos do Brasil* (FPA-FENAE, 2016), *200 Anos do Banco do Brasil: 1964-2008* (2008, edição eletrônica), *Métodos de Análise Econômica* (Editora Contexto: 2018); *Ensino de Economia na Escola de Campinas: Memórias* (IE-UNICAMP: 2018); *Complexidade Brasileira: Abordagem Multidisciplinar* (IE-UNICAMP; 2018), entre outros vinte livros eletrônicos, além de capítulos de livros e artigos em revistas especializadas. Coordenou e escreveu capítulos do livro sobre *Mercado de Cartões de Pagamento no Brasil* (ABECS).

Palestrante com mais de duzentas palestras em Universidades, Sindicatos, Associações Patronais, Bancos, etc. Coordenador da área de Economia na FAPESP de 1996 a 2002.

Publicou artigos em jornais de circulação nacional. Atualmente, posta em conhecidos sites como GGN, Brasil Debate e CartaMaior. Seu blog *Cultura & Cidadania*, desde 22/01/2010, recebeu visitas de mais de 8,2 milhões pessoas. (<http://fernandonogueiracosta.wordpress.com/>)