

## Financeirização periférica à brasileira



Por **FERNANDO NOGUEIRA DA COSTA\***

*A financeirização periférica não é um grau menor da central, mas um regime distinto: onde o centro exporta risco e valoriza patrimônios, a periferia paga juros altos e internaliza a disciplina rentista*

### 1.

A comparação entre a financeirização periférica, como a brasileira, e a tipologia do rentismo nas economias centrais exige abandonar a ideia de se tratar apenas de graus distintos de um mesmo fenômeno. Trata-se, na verdade, de regimes de financeirização estruturalmente distintos, embora interligados, organizados por posições diferentes na hierarquia monetária e financeira internacional.

A tipologia do rentismo muda porque mudam o papel do Estado, a função dos mercados de capitais e a natureza do risco. Em seguida, desenvolvo essa comparação em cinco dimensões analíticas, articulando tipologias correspondentes.

A posição sistêmica distingue entre o rentismo emissor e o rentismo receptor. As economias centrais emitem moedas de reserva ou quase-reserva. Seus mercados financeiros são o destino da poupança global. O rentismo é ativo e expansivo porque exporta capital, crédito e ativos financeiros.

O tipo de investidor predominante é o rentista emissor global. Os investidores institucionais sob forma de fundos com investimentos das famílias, especialmente as americanas, são dominantes. São tranquilos porque seus rendimentos derivam da valorização de ativos emitidos em sua própria moeda.

As economias periféricas, por sua vez, possuem moedas subordinadas. No caso brasileiro, seu mercado de ações funciona, principalmente, como plataforma de valorização para capital externo. O rentismo acionário é defensivo e subordinado: atrai capital sob condições impostas externamente.

O tipo de investidor predominante é o rentista receptor disciplinado. Agentes internos organizam sua riqueza acionária em torno da atratividade ao capital estrangeiro.

O mercado de capitais no mundo se diferencia por centralidade estrutural ou acessoriedade funcional. Nesse caso, sua conduta ou responsabilidade está vinculada ou é dependente de outra principal ou de uma função específica.

Nas economias centrais, o mercado acionário é eixo de financiamento, governança e poupança. Há alta participação doméstica de fundos de pensão, fundos mútuos, ou seja, de investidores institucionais. A Bolsa forma preços da economia nacional.

### 2.

# a terra é redonda

Tipos de investidores típicos são o rentista patrimonialista doméstico (famílias via fundos), o rentista institucional desenvolvimentista e o rentista corporativo (*shareholder capitalism*). Este *capitalismo de acionistas* é um modelo onde o principal objetivo de uma empresa é maximizar o lucro, distribuído via dividendos, e o ganho de capital (comprar barato e vender caro), para seus acionistas (*shareholders*), considerando-os a parte mais importante.

Em contraste com o capitalismo de *stakeholders* (partes interessadas), o foco nele é financeiro. Acredita o enriquecimento dos acionistas gerar crescimento e benefícios para toda a economia, seguindo a visão neoliberal do livre mercado.

Nas economias periféricas, como na brasileira, a bolsa de valores é pequena, volátil e dominada por estrangeiros. Não financia investimento de longo prazo. Forma preços para arbitragem externa, não para coordenação interna. Tipos de investidores típicos são o rentista externo oportunista, o rentista institucional defensivo e o investidor doméstico residual.

O Estado cuida da dívida pública como âncora soberana e um ativo rentista central.

Nas economias centrais, a dívida pública funciona como instrumento de política macro e ativo seguro global (*safe asset*). Juros baixos são sustentáveis e propiciam alavancagem financeira das empresas. O Estado subsidia o risco privado.

O tipo predominante é de rentismo estatal expansivo. O Tesouro garante estabilidade para alavancagem privada.

Nas economias periféricas, a dívida pública é o principal ativo financeiro doméstico, indexada (no Brasil pós-fixada) e rentável. Juros elevados são estruturais. O Estado remunera o capital para manter liquidez.

O tipo predominante é de rentismo estatal disciplinador. O Estado organiza a reprodução do capital financeiro via dívida pública.

Logo, a natureza do risco se diferencia entre risco distribuído e risco concentrado.

Nas economias centrais, o risco é socializado, diversificado e absorvido por balanços públicos e privados. Crises geram *bailouts*, não *defaults* sistêmicos.

*Bail out* (ou o substantivo “*bailout*”) significa resgatar, socorrer ou salvar (financeiramente ou de uma situação difícil), como dar dinheiro a uma empresa falida ou ajudar alguém em apuros, mas também tem o significado de abandonar, sair fora de algo (como um plano), ou, literalmente, “esvaziar água de um barco” ou “saltar de paraquedas”. O contexto define o sentido, sendo o mais comum, no *bailout* econômico, o de ajuda financeira em grande escala.

O comportamento geral é de maior tolerância à volatilidade e horizonte temporal longo nos investimentos em ações.

## 3.

Nas economias periféricas, o risco está concentrado nos agentes domésticos, é cumulativo por conta de os juros compostos incidir sobre o saldo devedor e ser assimétrico. Afinal, o credor está protegido e o devedor, exposto.

De acordo com a visão jurídica no Brasil, estabelecida pelo Decreto-Lei nº 22.626/1933 (lei da usura), os juros compostos são, em tese, proibidos no direito comum brasileiro. Na realidade, são amplamente aceitos e legais em relações específicas, notadamente bancárias e imobiliárias, caso o consumidor seja devidamente informado e concorde expressamente com a prática.

Daí o comportamento geral é de aversão extrema à perda, preferência por liquidez e renda fixa. Espera-se a magia dos juros compostos crescerem exponencialmente ao longo da vida financeira. A subjetividade financeira se distingue entre patrimonialização e disciplina rentista.

# a terra é redonda

Nas economias centrais, a subjetividade é investidora, patrimonialista e orientada à valorização de ativos em mercado. A educação financeira incentiva o risco calculado. O tipo subjetivo predominante é do cidadão-investidor em grandes empresas como as *big techs* com os maiores valores de mercado do mundo.

Nas economias periféricas, a subjetividade é defensiva, endividada e orientada à preservação nominal, tipo “não perder jamais o capital inicial em termos nominais”. A educação financeira incentiva prudência passiva. O tipo subjetivo predominante é do cidadão-credor disciplinado.

Quadro Comparativo Sintético

Dimensão	Economias centrais	Economias periféricas
Moeda	Emissora global	Subordinada
Bolsa	Central	Acessória
Investidor doméstico	Majoritário	Residual
Estado	Garantidor de risco	Pagador de renda
Juros	Baixos e estáveis	Altos e estruturais
Risco	Socializado	Concentrado
Subjetividade	Patrimonial	Defensiva

A financeirização periférica não replica o rentismo central. Ela o complementa funcionalmente. Aquilo nos centros aparecido como diversificação, inovação financeira e valorização patrimonial, na periferia se manifesta como disciplina monetária, endividamento crônico e legitimação do juro alto.

Em termos sistêmicos, trata-se de uma divisão internacional do trabalho financeiro, onde os centros produzem e exportam ativos como *Treasuries* - os títulos de dívida emitidos pelo governo dos Estados Unidos. A periferia oferece liquidez, juros e estabilidade rentista. No entanto, permite o enriquecimento de trabalhadores de alta renda com educação financeira ao longo da vida ativa.

\***Fernando Nogueira da Costa** é professor titular do Instituto de Economia da Unicamp. Autor, entre outros livros, de Brasil dos bancos (EDUSP). [<https://amzn.to/4dvKtBb>]

**a terra é redonda**  
existe graças aos nossos leitores e apoiadores  
Ajude-nos a manter esta ideia.  
[CLIQUE AQUI](#) ➔ [CONTRIBUA](#)

A Terra é Redonda