

## GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA E DESINDUSTRIALIZAÇÃO NO BRASIL

*José Maurício Silvestre<sup>1</sup>  
Jacqueline A. Haffner<sup>2</sup>*

**Tema 2** – *Desindustrialização e doença holandesa: a economia brasileira sofre desses males?*

### RESUMO

Esse artigo analisa o fenômeno da desindustrialização na perspectiva das recentes transformações do capitalismo, como a financeirização, terceirização e realocação das atividades econômicas, desencadeadas pela crise estrutural do capital nos anos 1970, que constituem a base do processo de globalização econômica. O estudo considera que a desindustrialização da economia brasileira está centrada nos deslocamentos dos capitais produtivos e financeiros na economia mundial, desde os anos 1980. Na década de 1990, com a liberalização financeira e a abertura comercial, o fenômeno avança no Brasil, através do aprofundamento da financeirização das atividades econômicas e da abrupta intensificação da concorrência interna e externa.

**Palavras-chave:** Globalização, sistema financeiro, desindustrialização.

### 1. Introdução

A hipótese deste artigo é que o processo de desindustrialização está fundamentalmente associado à crise estrutural do capital e à financeirização das atividades econômicas, que tem redesenhado o quadro do poder econômico e político mundial através da globalização e liberalização econômica. O conceito de globalização econômica é determinado, em primeiro lugar, pela expansão dos fluxos produtivos internacionais, associada à estratégia competitiva das empresas transnacionais (ETNs), a partir da crise estrutural do capital nos anos 1970. Em segundo lugar, pela expansão dos fluxos comerciais internacionais, provenientes da abertura econômica na maioria dos países desde a década de 1980. E, em terceiro lugar, através da expansão dos fluxos financeiros internacionais decorrentes da desregulamentação dos serviços financeiros e da adoção de

---

<sup>1</sup> Economista. Doutorando do Programa de Pós-graduação em Estudos Estratégicos Internacionais (PPGEEI) da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). Integrante do Grupo de Pesquisa sobre os BRICS (NEBRICS-UFRGS). E-mail: [jmsilvestre@pop.com.br](mailto:jmsilvestre@pop.com.br)

<sup>2</sup> Economista. Professora do Departamento de Economia e Relações Internacionais (DERI) e do Programa de Pós-graduação em Estudos Estratégicos Internacionais (PPGEEI) da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). Integrante do Grupo de Pesquisa sobre os BRICS (NEBRICS-UFRGS). E-mail: [Jacqueline.haffner@ufrgs.br](mailto:Jacqueline.haffner@ufrgs.br)

regimes cambiais flutuantes a partir do rompimento do regime Bretton Woods na década de 1970.

De modo geral, o fenômeno da desindustrialização é entendido como sendo um processo de mudança (econômica e social) estrutural (de longo prazo) caracterizado pela redução da atividade (ou capacidade) industrial (especialmente da indústria da manufatura) em determinado país ou região. Essa representação do fenômeno, através da participação relativa da indústria no produto e no emprego total da economia, nada informa a respeito das determinações causais da desindustrialização. Com essa representação, os estudos recentes têm estimulado a controvérsia, tanto acerca da especificidade do caso brasileiro quanto das relações causais que resultam na desindustrialização.

Esse artigo parte da premissa de que a participação relativa da indústria na estrutura da produção e do emprego de um país só pode ser avaliada corretamente se for compreendida no quadro da nova divisão internacional do trabalho (DIT). Acredita-se que ao enquadrar as estruturas produtivas dos países periféricos aos requisitos da acumulação capitalista dos países avançados, a DIT transforma ambas as dinâmicas (interna e externa) da acumulação do capital industrial. Sob o pano de fundo da liberalização dos fluxos econômicos e financeiros, resultante das transformações no regime de acumulação capitalista, o estudo investiga como evoluíram as categorias centrais de acumulação do capital industrial, especialmente a partir do rompimento do padrão monetário internacional no final da década de 1970, enfatizando os processos de financeirização da riqueza, que subordina e condiciona o crescimento do capital industrial ao processo de valorização financeira, de realocação e reestruturação espacial do capital industrial. Essas transformações têm conduzido a busca de vantagens competitivas em países e regiões mais favoráveis à acumulação do capital industrial, ao mesmo tempo em que impulsiona a revolução nas tecnologias de informação e digitalização das atividades econômicas, que implicam na concentração e centralização de uma estrutura de serviços financeiros, bancários e corporativos nas principais praças financeiras do sistema capitalista.

Estruturalmente, para atingir o objetivo central apresentado, divide-se o artigo em duas partes além dessa introdução. A seção 2 compreende as implicações do movimento de capitais e a desindustrialização e também é feita a revisão da literatura. A seção 3 apresenta a discussão em torno da desindustrialização na economia brasileira e expõe dados que apontam para este fenômeno dentro do país. Por último são apresentadas as conclusões deste artigo.

## 2. Circulação de Capital e Desindustrialização

A recessão generalizada da década de 1970, que envolve especialmente as economias centrais do capitalismo mundial, desperta o capital monopolista para a necessidade de reverter uma conjuntura francamente desfavorável, que passa a adquirir contornos de uma depressão profunda, de um grave problema estrutural, seguida de uma crise de acumulação logo no início da década de 1980. Para Mészáros (2009) e Harvey (2010), com a crise estrutural do capital na década de setenta, ocorre uma mudança significativa na postura do capitalismo norte-americano, que adquire um comportamento “mais agressivo e aventureiro”, antes mesmo do colapso do bloco soviético. Com o esgotamento do modelo de acumulação rígida, o capital monopolista dos EUA e seus aliados articulam uma estratégia política global, baseada na reestruturação produtiva, na financeirização da riqueza e na disseminação do neoliberalismo na economia mundial, que leva as economias capitalistas do resto do mundo ao desenvolvimento de um modelo de acumulação flexível, sedimentando o caminho da “retomada da hegemonia da economia americana” Tavares (1998). Esse processo originou três movimentos distintos na economia mundial, todos voltados para favorecer a acumulação do capital em escala global e sob o domínio do capital financeiro: de financeirização, de terceirização e de realocação das atividades econômicas, sob a liderança dos Estados Unidos, que tem afetado respectivamente o regime de acumulação do capital, a estrutura da produção e do emprego na economia mundial e a divisão internacional do trabalho.

A crise estrutural do capital na década de 1970 representa, na história do capitalismo, a vitória do capital financeiro sobre o capital industrial. Após os Estados Unidos abandonarem o padrão-ouro, no início dos anos 1970, a economia mundial começa um período de instabilidade, desequilíbrios, endividamentos e concentração, que caracteriza o surgimento da globalização financeira. Depois desse período de instabilidade, no final da década de 1970, os EUA decidem aumentar as taxas de juros, para “enquadrar” os seus parceiros no novo regime monetário e cambial, ao mesmo tempo em que desenvolvem uma série de inovações e desregulações financeiras. Segundo Tavares (1998), essa política monetária restritiva, de valorização da moeda americana, que provoca uma profunda recessão na economia mundial, reduz os preços das *commodities* e o nível da inflação internacional, coincide com a “retomada da hegemonia norte-americana”. Através dela, os Estados Unidos retomam o controle das finanças globais, e os demais países avançados reconhecem o poder e a supremacia norte-americana, aceitando o novo padrão

monetário internacional: o dólar-flexível. Com o sistema financeiro internacional (SFI) sob o controle do FED, desde o início dos anos 1980, o crédito interbancário se orienta definitivamente para os EUA, no financiamento do déficit fiscal americano. Esse processo representa um aprisionamento das finanças globais pelos Estados Unidos. O aspecto financeiro do déficit está na capacidade de financiamento externo da economia norte-americana, pela captação da liquidez internacional e canalização do capital bancário dos países avançados, especialmente da Europa e do Japão, em direção ao mercado monetário dos EUA.

O novo regime monetário internacional obriga o alinhamento dos demais países, em termos de política cambial, fiscal e monetária restritivas, com o ajustamento das contas externas da economia americana. Para Tavares (1998), isso significa que o resto do mundo esteriliza o seu potencial de crescimento econômico endógeno em favor da restauração da hegemonia americana. Com o padrão dólar-flexível, apesar da estagnação da produção e dos salários na economia americana, o aumento da despesa interna bruta e das importações poderia ser financiado através da expansão do crédito, dos empréstimos internos e externos. Em outras palavras, o déficit na balança comercial dos Estados Unidos seria financiado através da emissão de moeda reserva internacional e de títulos de dívida interna convertidos em dívida externa. Desse modo, não bastava simplesmente mudar o padrão monetário internacional, mas também promover uma série de inovações financeiras, como securitização e derivativos, além da desregulamentação financeira tanto interna quanto externamente, para absorver a poupança líquida do SFI. Essa política começa ser efetivada na segunda metade dos anos 1980, quando o FED aumenta a taxa de juros, afetando a hierarquia das moedas no mercado internacional, além de emitir títulos para expandir as reservas e dar sustentação à acumulação financeira, pressionando o crescimento econômico da Europa e do Japão. Com isso, os Estados Unidos consolida o poder internacional do dólar monetário, como instrumento cambial e de liquidez internacional, e do dólar financeiro, como âncora das transações e acumulação financeiras e mecanismo privilegiado de transferência da riqueza mundial para os EUA. Com a transferência de renda e de capitais do resto do mundo, os Estados Unidos conseguem financiar o déficit financeiro estrutural do setor público, além de substituir o financiamento de longo prazo no mercado de capitais por créditos de curto prazo junto ao mercado monetário.

De acordo com Tavares (1998), os Estados Unidos abriram assim duas frentes de conflito: uma que obriga o reposicionamento dos seus parceiros no sistema econômico

internacional e, outra, que conduz ao descolamento da riqueza da sua base material e territorial. Em vista disso, a elite financeira dos EUA começa a cobrar, ainda em meados da década de 1980, uma nova DIT. Objetivamente, a “retomada da hegemonia norte-americana” permitiu aos Estados Unidos expandir o seu déficit comercial e absorver recursos externos para modernizar o seu parque industrial, diversificar o setor de serviços, de inovação tecnológica, de tecnologia de informação e financeiro, sem qualquer esforço de poupança interna, graças à transferência de bilhões de dólares entre juros e relações de troca mais favoráveis com o resto do mundo. A proposta seria deixar para os países periféricos as tradicionais atividades de exploração dos recursos naturais, acrescidas de industrialização. Estas atividades industriais seriam operadas por ETNs, com tecnologia já absorvida pela periferia e integradas em cadeias globais de valor.

Com o fim da URSS e a reunificação da Alemanha em 1989, os EUA adotam uma política monetária mais expansionista, elevando o patamar da acumulação financeira e permitindo o surgimento de “bolhas” especulativas e crises financeiras recorrentes, que se arrastam até o presente. Desde a década de 1980 e sob a regência do FED, o capital financeiro tem conduzido os EUA, e depois a Europa, a um grau de endividamento das famílias, das empresas, dos bancos e do governo, muito superior às expectativas de crescimento da economia americana. O movimento de valorização dos ativos financeiros nos mercados de capitais de Nova York, Londres, etc., alimentado pelo ingresso de capitais especulativos em fuga das crises financeiras e cambiais que atingiram vários países periféricos na década de 1990, México (1994-1995), Argentina (1995), Ásia (1997-1998), Rússia (1998), Brasil (1998-1999) e Argentina (2001-2002) levaram a concentração e centralização da propriedade, que transformaram as instituições e corporações financeiras em agentes privilegiados da acumulação capitalista. Entre 1980 e 2006, a riqueza financeira mundial aumentou 13,9 vezes, de acordo com Paulani (2009), ou 1.292%, sem contar os derivativos, enquanto o PIB mundial cresceu “somente” 4,1 vezes, ou 314%,

A globalização financeira tem ampliado o domínio do capital financeiro sobre o capital industrial e, com isso, os bancos têm ampliado o seu controle sobre os mercados tradicionalmente não abarcados pelas instituições bancárias. As funções bancárias tradicionais têm sido complementadas cada vez mais por funções especificamente industriais como, por exemplo, o banco de investimentos Goldman Sachs que administra em Detroit (EUA) 27 armazéns, onde guarda atualmente 1,5 milhões de toneladas de alumínio. A função de abastecer o mercado de *commodities* não é uma função tradicional

do sistema bancário. Apesar das investidas dos bancos no setor produtivo, alguns argumentam que os bancos geralmente não investem em participações acionárias para exercer controle. No entanto, como afirmam Vitali, Glattfelder e Batiston (2011, p.8), “[...] também há evidência empírica do oposto.” A tendência geral de dominação dos sistemas especulativos sobre os sistemas produtivos é uma consequência inevitável da instabilidade global criada pelo desenvolvimento recente do capitalismo financeiro. Em estudo recente, os autores concluíram que as corporações transnacionais formam uma gigantesca estrutura, na qual grande parte do controle flui para um pequeno núcleo fortemente articulado de instituições financeiras. Trata-se de um grupo fortemente estruturado de corporações que detêm a maior parte da propriedade umas nas outras. Os autores identificaram, no meio da teia de propriedades cruzadas, um núcleo duro (*core*) de 147 corporações intimamente relacionadas que controla 40% da riqueza total de um primeiro núcleo central de 737 ETNs, quase 2/5 do controle sobre o valor econômico das ETNs e quase pleno controle sobre si mesmo. Glattfelder (2011) afirma resumidamente que na verdade, menos de 1% das companhias controla 40% da rede inteira, e a maioria delas são bancos. Na rede global das corporações, 3/4 dos atores globais do topo do núcleo duro são corporações financeiras.<sup>3</sup>

O resultado da expansão e concentração do capital financeiro é uma dupla dinâmica de intervenção organizada para a proteção dos interesses sistêmicos e de competição desenfreada das corporações no mercado mundial. O que se observa atualmente é um SFI articulado e demasiadamente fechado para ser regulado pelas forças de mercado e pelos estados nacionais e, ao mesmo tempo, incapaz de administrar o volume descomunal de recursos financeiros que controla, para onde escoar uma soma de valores que representa cerca de quatorze vezes o PIB mundial. De um sistema regulado pelos governos, que colocava sob seu controle os movimentos de capitais, passou-se a um sistema “comandado” pelos investidores institucionais.

A globalização financeira, que se caracteriza pela volatilidade intrínseca, pela especulação e as crises financeiras recorrentes, colocou os fundos de pensão e de investimento, as sociedades de crédito mobiliário e outras ETNs que operam no mercado monetário e de capitais, no centro das finanças internacionais. Esses fundos se transformaram nos principais agentes nas decisões de investimento, determinando as

---

<sup>3</sup> Segundo o diretor executivo de estabilidade financeira do Bank of England Andy Haldane, esse núcleo de 147 corporações investigado pelo ETH controla um estoque de contratos financeiros emitidos (*outstanding financial contracts*) que alcança atualmente cerca de quatorze vezes o PIB anual global. (BRAUN, 2013).

condições de crescimento das economias através do movimento internacional de capitais. Como no atual regime de câmbio flexível, os déficits são financiados pelo crédito internacional dos bancos e mercados de títulos, de acordo com os juízos dos capitalistas rentistas, a respeito da sustentabilidade das dívidas externas, sem controle dos bancos centrais e totalmente desregulado, o SFI passou de um regime favorável aos devedores para um regime favorável aos credores, invertendo a natureza dos riscos. A tensão permanente do risco de *default* amplia as necessidades de liquidez e determina o surgimento das inovações financeiras. Essas inovações são formas de proteção contra os riscos associados aos créditos mobiliários. O aporte de capitais está situado entre o imperativo de liquidez dos poupadores e a imobilidade de capitais dos investidores. A forma de resolver esse problema pelos agentes financeiros acaba definindo o aporte e o perfil dos ativos financeiros no espaço econômico mundial. Para facilitar a mobilidade dos capitais e reduzir os riscos cambiais, a âncora nominal das taxas de câmbio ao dólar substituiu as taxas de câmbio flexíveis. E, desde 1991, essa política cambial desencadeou fluxos de capital muito além das expectativas. O excesso de liquidez baseado na acumulação de reservas causou euforia consumista nos países beneficiários, expondo os bancos ao risco de *default*.

No capitalismo atual, a acumulação do capital industrial, comercial e monetário opera sob o regime da lógica financeira. De acordo com Aglietta (2000), as finanças têm caráter pró-cíclico na formação da demanda agregada. A lógica da valorização financeira estimula o consumo e o investimento do setor privado, tendo em vista que a riqueza aumenta a renda disponível na fase ascendente dos preços dos títulos. A demanda agregada amplia o ciclo econômico ao ser pressionada pelo consumo, permitindo que as empresas obtenham lucros que sustentam o movimento de valorização dos ativos financeiros. A alta de preços acaba acentuando ao invés de inibir a pressão de demanda. Ademais, a norma de rendimento dos fundos próprios provoca uma economia de capital produtivo no longo prazo. Essa obrigação básica do capitalismo financeiro amplia o ciclo dos investimentos das empresas, muito além do permitido pelo modelo de acumulação “rígida” antecedente. O antigo regime de crescimento favorecia os rendimentos de escala na produção industrial. O aumento da produtividade do trabalho acompanhava o aumento da relação produto-capital, traduzido na maior participação do capital industrial no valor adicionado. Essa condição muda com a necessidade de prover maior liquidez para a valorização dos títulos no mercado financeiro. O impacto macroeconômico de tais transformações na esfera

microeconômica é a maior elasticidade da oferta global e capacidade de absorção das tensões inflacionárias frente às oscilações da demanda agregada. Com a emergência da economia de serviços, poupadora de capital e intensiva em trabalho, os desequilíbrios tendem a se acumular nos mercados de títulos, aparentemente sem tensão inflacionária no mercado do produto. Neste regime de acumulação, como tenta explicar Belluzzo (1998, p.191), “[...] o cálculo do valor presente do investimento produtivo não é afetado simplesmente pelo estado de preferência pela liquidez nos mercados financeiros, mas pela financeirização [...]” que a lógica íncita da valorização patrimonial impõe à acumulação produtiva. “A generalização e intensificação da concorrência protagonizada pelas ETNs só pode ser compreendida corretamente a luz dessas transformações financeiras.”

As ETNs atuam na confluência da mudança do paradigma organizacional e da crise de acumulação do capital industrial, através do emaranhado das condições da acumulação capitalista criadas pela globalização econômica. A partir da crise estrutural do capital na década de 1970, o excesso de acumulação se desdobra, segundo Harvey (2010, p.103), num eixo econômico hegemônico (EUA, Europa e Japão) e numa “série em cascata de ordenações espaço-temporais primordialmente nas regiões Leste e Sudeste da Ásia, porém com elementos adicionais na América Latina (em particular Brasil, México e Chile)”. Para o autor, essa proliferação de “[...] ordenações espaço-temporais em cascata são na verdade relações materiais e sociais entre regionalidades construídas por meio de processos moleculares de acumulação do capital no espaço e no tempo”. Trata-se de um movimento de terceirização do capital transnacional ao redor do mundo, que se abre a duas possibilidades de conclusão. “Na primeira delas, novas ordenações espaço-temporais abrem-se sucessivamente e capitais excedentes são absorvidos em base episódica. Aquilo que chamou de ‘crise de comutação (*switching*)’ tem o efeito de redirecionar fluxos de capital de um espaço para outro. O sistema capitalista permanece relativamente estável como um todo, embora as partes vivenciem dificuldades periódicas (como desindustrialização aqui ou desvalorizações parciais ali).” (HARVEY, 2010, p.103). Na segunda, há um acirramento da competição internacional, na medida em que vários centros dinâmicos de acumulação do capital competem entre si no cenário mundial devido a fortes correntes de sobre acumulação e, como é impossível que todos tenham sucesso no longo prazo, os mais fracos sucumbem, sendo obrigados a desvalorizações cambiais, ou eclodem conflitos geopolíticos entre as regiões.



Para Arrighi (1998, p.355), o deslocamento espacial das atividades industriais para países de média e baixa renda não é o aspecto fundamental da reestruturação do capitalismo mundial, mas “[...] a mudança de fase dos processos de acumulação do capital, em escala mundial, da expansão material para a expansão financeira.” Não obstante, no momento, cabe destacar apenas que a emergência das finanças implica em transformações estruturais do capitalismo e agrava as contradições entre valorização financeira e produtiva do capital, impulsionando o processo de globalização financeira. Esse capitalismo exacerba os conflitos entre acumulação real e financeira, que se materializam na divisão (social e internacional) do trabalho, e definem a forma da apropriação da riqueza (nacional e mundial). A determinação dessa forma de capitalismo tem dois aspectos que se reforçam mutuamente: o perfil desindustrializante e a volatilidade intrínseca do regime de acumulação financeira. O termo desindustrialização indica simplesmente a tendência da produção industrial (imediate) desocupar o centro do processo de acumulação capitalista. Trata-se de um fenômeno que envolve dois processos simultâneos e complementares: um de redistribuição geográfica do capital industrial, determinado por vantagens locacionais e outras associadas à internacionalização da produção, e outro de desmaterialização da produção capitalista, determinado pelo atual regime de acumulação financeira associado ao progresso tecnológico e inovações das telecomunicações, etc. O termo aponta tanto uma tendência à estagnação da indústria da manufatura como centro dinâmico da acumulação capitalista quanto o aumento da produção de mercadorias intangíveis, especialmente de serviços, no conjunto da produção capitalista.<sup>4</sup>

O atual regime de acumulação tem levado a realocação das ETNs produtivas, transformando a geografia econômica mundial e configurado a nova DIT, com a emergência das novas economias industrializadas. Segundo Arrighi (1998), a industrialização do terceiro mundo pode ser explicada em parte por dois fatores básicos: 1) a competição entre as economias de industrialização avançada e, 2) os conflitos entre capital e trabalho nas economias industrializadas. “Dessa perspectiva, a expansão da industrialização aparece não como desenvolvimento da periferia, mas como periferização de atividades industriais” (ARRIGHI, 1998, p.231). O regime de acumulação financeira tem levado ao achatamento das atividades produtivas e impulsionado a transferência das ETNs produtivas para os

---

<sup>4</sup> Do ponto de vista da teoria marxista, curiosamente ambas as contrapartidas setoriais da desindustrialização (finanças e serviços) não estão diretamente ligadas à produção de excedentes (mais-valia). Para uma discussão econômica mais aprofundada das características setoriais da desindustrialização, ver Tregenna (2011).

países que exigem uma imobilização inferior de capital; ou seja, para economias com maior produtividade na periferia do sistema capitalista. Esse movimento internacional do capital está forçando a nova DIT e prejudicando as exportações industriais de países de industrialização tardia e baixa produtividade sistêmica como o Brasil, onde os problemas estruturais são mais graves. Em tais circunstâncias, uma política de desvalorização cambial não é apenas insuficiente, ela representa a incapacidade estrutural de recuperação do protagonismo da indústria como instrumento do desenvolvimento econômico. De acordo com Tavares (1999, p.483), “[...] está ocorrendo uma tendência estagnacionista da produção, mesmo em países desenvolvidos centrais, [...] o que prejudica seriamente os esforços exportadores das economias periféricas, com qualquer taxa de câmbio”.

O pressuposto de que uma parcela crescente da renda, contrapartida da produção, está sendo desviada das atividades produtivas, especialmente na indústria de transformação que exige uma maior imobilização de capital, para a acumulação financeira, pela norma do rendimento dos fundos próprios, vem corroborar a hipótese da desindustrialização quase generalizada das economias capitalistas por intermédio da globalização econômica. Esse movimento internacional do capital tem moldado o sistema capitalista e sedimentado as bases da nova DIT, através da abertura financeira e comercial, da financeirização das atividades econômicas e da reestruturação espacial da indústria, tendo por fundamento a capacidade de cada país de ajustamento das contas externas; quer dizer, o poder e a coerção monetária internacional.

No âmbito doméstico, a questão é quem se beneficia da organização dos assuntos monetários internacionais, onde se encontra duas formas de poder monetário: o poder de atrasar o pagamento dos custos contínuos e de desviar os custos transitórios do ajustamento. Sem dúvida o setor privado exerce uma influência decisiva na determinação da política cambial. O sentido dessa influência depende da proximidade entre os bancos e a indústria. Ela não apenas facilita a construção de um consenso dentro da iniciativa privada, mas também abre canais de acesso para a indústria encaminhar suas próprias preferências em relação ao valor da divisa estrangeira. Se os bancos estão próximos da indústria, a preferência será por uma política de estabilidade cambial e de competitividade industrial. Do contrário, a comunidade de interesses dos bancos e da indústria se desarticula, com resultados antagônicos na formação das “preferências monetárias estrangeiras” do setor público, quer para a desvalorização da moeda nacional, um objetivo da indústria, quer para a redução do nível geral dos preços domésticos, um objetivo do banco central.

Entretanto, no ambiente de globalização financeira, a questão fundamental é como isolar a política monetária doméstica das pressões externas; isto é, como preservar a autonomia monetária do país. De acordo com Andrews (2006), um dos elementos do “estatismo (*statecraft*) monetário” é a manipulação da taxa de câmbio. Nesse sentido, há dois instrumentos disponíveis: a intervenção direta no mercado cambial através da utilização das reservas nacionais, ou a manipulação indireta do mercado monetário e de crédito, obrigando as autoridades monetárias intervirem no mercado ou persuadindo os atores privados a se engajarem em atividades especulativas. Kirshner (2006) argumenta que a escolha política pela manipulação monetária depende em parte das características do ambiente internacional, incluindo o grau de mobilidade do capital e a distribuição de poder dentro do sistema internacional. A distribuição hierarquizada de poder no sistema internacional, determinada pelo tamanho, abertura e vulnerabilidade dos estados nacionais, determina a capacidade de alguns usarem a taxa de câmbio como instrumento de coerção.

No contexto das finanças globais, ainda que a manipulação monetária tenha se tornado mais difícil, pois os mercados podem exacerbar essa manipulação e desencadear uma crise imprevista, continuam as pressões para a convergência macroeconômica entre os estados nacionais. Em outras palavras, o exercício do poder monetário é altamente dependente da globalização financeira. Não é por acaso que os EUA não tenham propriamente crises em sua balança de pagamentos, pois as mesmas são exportadas pela compra de títulos do tesouro americano, bastando uma depreciação do dólar para haver uma perda patrimonial dos títulos. Essa condição obriga a acumulação de reservas cambiais pelos demais países que, por sua vez, são destinadas aos fundos de investimento e de *hedge*, entram no circuito de valorização financeira, aumentando a volatilidade do SFI, gerando crises cambiais e reforçando a necessidade de aumentar ainda mais as reservas contra o risco de *default*. Esse “poder de desviar”, de exportação das crises, dos EUA era um privilégio monetário no padrão-ouro e continua sendo um privilégio financeiro no padrão dólar-flexível. A acumulação de reservas necessárias para a defesa cambial deve ser suficiente para cobrir as variações sazonais nos vencimentos, as alterações no volume e nos preços das exportações e importações, os ataques especulativos e outros choques exógenos, cada vez mais frequentes no capitalismo patrimonialista. Por isso, no atual contexto de globalização financeira e unipolaridade, os EUA têm redobrado seus esforços para manter a hegemonia do dólar financeiro. A liberalização financeira é uma condição da dependência dos demais países em relação ao estado dominante. De acordo com Kirshner

(2006, p.150), a globalização financeira e o imperativo dos acordos, frente à desregulamentação e instabilidade dos mercados, aumenta a fragilidade dos estados menores e viabiliza a manipulação das moedas menos negociadas, diminuindo sua autonomia macroeconômica. Devido à estrutura hierárquica do sistema internacional e a posição hegemônica da economia americana, os EUA podem manipular inclusive os riscos e arranjos de contenção das crises, obtendo claros benefícios políticos e econômicos dessa manipulação monetária. Por isso, a liberalização financeira faz parte das preferências geopolíticas dos EUA.

### 3. Economia Brasileira e Desindustrialização

A convergência das políticas de globalização de juros e câmbio tem conduzido a acumulação financeira e a desindustrialização no Brasil. A situação crítica da economia brasileira nos anos 1980 em geral, e da indústria nacional em particular, precisa ser pensada sob o pano de fundo do regime de acumulação financeira instaurado pela crise estrutural do capital. Em nossa concepção, as mudanças estruturais da economia brasileira, a partir dos anos 1990, derivam tanto da estagnação econômica interna nos anos 1980 quanto das mudanças estruturais do capitalismo mundial, que tem levado a internacionalização produtiva e financeira e da liberalização e desregulamentação dos mercados nas últimas décadas. A inserção do Brasil na globalização econômica, a partir dos anos 1990, apenas escancara o que internamente o regime monetário-financeiro dual de acumulação do capital já havia decretado anteriormente: que os dias de crescimento do capital industrial com base na lucratividade da produção estavam contados. Todos sabiam que o padrão de acumulação do tipo *profit-led growth* estava condenado no mundo capitalista desde a “crise estrutural do capital” em meados da década de 1970. A inflação descontrolada dos anos 1980 não apenas demonstrou que o Brasil estava gestando um novo padrão de acumulação, mas que a política econômica doméstica doravante estaria subordinada aos interesses do capital financeiro. A política econômica de enlace entre juros elevados e câmbio valorizado passaria a ditar a norma da acumulação do capital, evitar a corrosão dos ativos financeiros pela inflação e apontar o lugar da economia local na nova DIT, em detrimento dos investimentos produtivos e das políticas sociais distributivas, que induzem o emprego, o crescimento e o desenvolvimento econômico. A inserção do país no processo de globalização econômica simplesmente informa que o

estado “pós-desenvolvimentista” desencadeara um novo ciclo de financeirização da economia, acompanhado da correspondente reestruturação da base produtiva nacional.

Com a implantação do Plano Real, a política cambial passou a ser usada para controlar a inflação, com efeitos deletérios sobre a indústria de transformação, especialmente nos subsetores intensivos em tecnologia. A estabilidade dos preços seria mantida pelo estímulo à concorrência com os produtos importados, que ganhariam o mercado interno através da abertura comercial, redução das tarifas de importação e principalmente a valorização cambial. De acordo com Carneiro (2002), o modelo de inserção internacional da economia brasileira, decorrente das políticas de liberalização comercial e financeira, desequilibrou as contas externas, especialmente no comércio de manufaturados, e conduziu a uma “especialização regressiva” da indústria nacional. Os setores *science based* e intensivos em capital no PIB foram substituídos por setores tradicionais intensivos em trabalho e recursos naturais. Desde então, esse processo de reestruturação da indústria brasileira tem levado ao desaparecimento de diversos elos da cadeia produtiva, principalmente nos setores intensivos em tecnologia e capital. Com uma pauta exportadora se concentrando em *commodities*, produtos intensivos em trabalho e recursos naturais, e uma pauta importadora se concentrando em produtos intensivos em capital e tecnologia, começa a se tornar problemática a posição da indústria brasileira no comércio internacional e do Brasil na DIT.

A atuação conjunta de taxas de juros elevadas, câmbio flutuante e desregulamentação financeira expõem a economia brasileira à lógica do capitalismo patrimonialista globalizado. Para cobrir o rombo das contas externas, o governo aumentou as taxas de juros e aprofundou a desregulamentação financeira, para atrair o capital especulativo, além de inaugurar um programa de privatizações, principalmente das empresas públicas de telecomunicações, que colocaram o Brasil na agenda do capital financeiro internacional. A política de juros elevados, muito acima dos praticados no mercado internacional, além de produzir efeitos negativos no comportamento dos investimentos produtivos, especialmente na indústria, provocou a deterioração das contas públicas, devido ao aumento dos gastos com pagamento dos juros. Para garantir a remuneração do capital monetário e assegurar a acumulação financeira, a política fiscal foi colocada a serviço dos credores nacionais e internacionais, através da realização sistemática de superávits primários, em benefício da camada da população de alta renda, que possui parte do seu patrimônio em títulos da dívida pública. Com as oportunidades de

valorização da riqueza financeira renovadas, os fundos de investimento globalizados aportam em território nacional e condicionam a forma de inserção do Brasil e da América Latina na globalização financeira.

No Brasil, o processo de financeirização tem características bem peculiares, de acordo com Bruno *et al* (2011), diferente dos países desenvolvidos, onde a valorização patrimonial se desenvolve no mercado de capitais, através do endividamento privado e com juros reduzidos. No caso brasileiro, ela se desenvolve através do endividamento público e com juros elevados. Essa condição da acumulação financeira supõe, como vimos, a economia do capital produtivo e simultaneamente tem inibido a diversificação e a modernização da indústria brasileira. Para os autores, o declínio e estagnação da participação do estoque de capital fixo (máquinas e equipamentos) no estoque fixo total da economia, que iria estabilizar em 2008 num patamar 32% inferior ao alcançado em 1976, aponta para um modelo de crescimento que compromete a geração de renda e empregos, principalmente no setor industrial, e trava a dinâmica econômica no longo prazo. Até recentemente, a taxa de investimento não havia recuperado o nível de 25% do PIB alcançado nos anos de 1970. A política de estabilização associada ao grau de endividamento interno do setor público, após a reestruturação da dívida, manteve as taxas de juros elevadas e o câmbio sobrevalorizado, inibindo os investimentos em vários segmentos da indústria. Segundo Bresser-Pereira e Marconi (2009), entre 1997 e 2008 os investimentos na indústria cresceram somente 30 %, ou 2,7% anualmente, contra 277% de crescimento no setor de *commodities*, ou 14,2% anualmente (11% sem considerar a extração e o refino de petróleo). Esse baixo volume de investimentos na indústria seria, de acordo com os autores, o resultado da estratégia de substituição de insumos nacionais por importados, e não propriamente do regime de acumulação financeira do capital. Não obstante, a taxa de crescimento do valor adicionado da indústria tem sido sistematicamente inferior à taxa de crescimento do PIB desde meados a década de 1980, reafirmando a hipótese da desindustrialização da economia brasileira. A explicação para o fraco desempenho da indústria, no período em consideração, aponta fundamentalmente para o regime de acumulação financeira do capital. Nele, “[...] a rentabilidade real de referência encontra-se na órbita financeira e não nas atividades diretamente produtivas, que se estruturam como instâncias subordinadas.

O setor produtivo em geral e a indústria de transformação em particular tem suportado todo o peso do comportamento rentista dos proprietários do capital e da sintonia

do governo brasileiro com o mercado financeiro. A diferença de 7,1% entre os fluxos de juros recebidos (29,4% do PIB) e pagos (22,2% do PIB) pelo sistema financeiro brasileiro, no período entre 1993 e 2005, que corresponde à parcela retida efetivamente pelo sistema bancário-financeiro, de acordo com Bruno (2008), aponta para o comportamento claramente rentista das famílias proprietárias do capital e das empresas não-financeiras que se apropriaram dos juros (22,2% do PIB) pagos pelo sistema financeiro brasileiro. Segundo as estimativas de Bruno et al (2011), a taxa de financeirização da economia brasileira em seu conjunto cresce aproximadamente 10 pontos percentuais (de 30% para 40%) durante a década de 1980. No início dos anos 1990, a razão entre ativos financeiros e capital produtivo recua para menos de 20% e, desde então, volta a crescer até ultrapassar os 70% na crise financeira internacional de 2008. Esse crescimento vertiginoso da acumulação financeira, especialmente no período 1991-2008, representa um aprisionamento das finanças públicas pela macroestrutura financeira da economia brasileira.

Com o ambiente desfavorável ao investimento produtivo, em razão da macroestrutura institucional que emergiu do processo de liberalização comercial e financeira dos anos 1990, da volatilidade dos fluxos de capitais e instabilidade no SFI provocada por uma sucessão de crises financeiras, no México (1994), na Argentina (1995), na Ásia (1997), na Rússia (1998), no próprio Brasil (1999) e novamente na Argentina (2001), que implicou na elevação das taxas de juros reais, as empresas não-financeiras, que compõem a indústria de transformação, tem cada vez mais optado pela alocação financeira da poupança, tendo em vista a proliferação de produtos financeiros de elevada liquidez e baixo risco frente à imobilização de recursos no setor produtivo.

Com a reestruturação da base produtiva local, a participação da indústria nas atividades econômicas, medida tanto pelo lado da oferta (produto e emprego) quanto pelo lado da demanda (consumo, investimento e exportações), começa a declinar na economia brasileira. A participação do produto industrial no PIB total retrocede de 45,9 em média no período 1980-1989 para 39,0 em média no período 1990-1994 e para 27,3 em média no período 1995-2010, segundo informações do IBGE (2014). A série de dados sobre a participação relativa do emprego industrial na economia, apesar da falta de homogeneidade, aponta na mesma direção, indicando claramente que a indústria de transformação tem sido incapaz de sustentar o crescimento do emprego no médio e no longo prazo, ainda que tenha havido esporadicamente aumento da produção industrial em termos de *quantum*. De acordo com Pochmann (2001), o emprego na indústria de

transformação em 1980 representava 4,1% dos postos de trabalho da indústria mundial e, quase vinte anos depois, em 1999 havia recuado para 3,1% da quantidade de empregos industriais do mundo. Portanto, “[...] diante da nova DIT, o Brasil precisa rever urgentemente sua estratégia de integração passiva e subordinada na economia mundial, sob pena de continuar regredindo ainda mais nas posições anteriormente conquistadas pelo trabalho.” (POCHMANN, 2001, p.263). Em suma, a indústria de transformação deixou de ser a principal fonte geradora de emprego da economia brasileira, desde meados da década de 1980, o que pode caracterizar um processo de desindustrialização. Também o IDE pouco tem contribuído para a geração de empregos no setor industrial, embora tenha aumentado a sua participação na produção e geração de renda dos demais setores da economia.

Uma análise da estrutura de comércio exterior complementa a identificação dos segmentos mais dinâmicos da indústria doméstica, simultaneamente à posição do Brasil na DIT. Com exceção de curtos períodos, desde 1980, a participação relativa dos manufaturados nas exportações brasileiras vem diminuindo, bem como a participação relativa da indústria brasileira no comércio mundial de manufaturados. Com o desempenho medíocre do investimento na década de 1980, importantes setores exportadores da economia brasileira, como o de bens intermediários e alguns segmentos de bens de consumo, exatamente os que possuíam elevado coeficiente de exportação, esgotaram a sua capacidade ociosa, tornando impraticável manter o volume exportado sem a ampliação da capacidade produtiva. Desde então, com o investimento produtivo cada vez mais impraticável frente à escalada inflacionária nos anos 1980 e depois com o crescimento dos juros, associada ao regime de acumulação financeira, o resultado é uma estrutura industrial ainda menos diversificada do que a observada no início da década de 1990, antes da abertura comercial, concentrada em segmentos poucos dinâmicos direta ou indiretamente dependentes da base de recursos naturais. Para Carneiro (2002), a deterioração do comércio exterior de manufaturados reflete a deterioração da estrutura industrial brasileira e essa deterioração, tanto da estrutura industrial quanto cada vez mais do saldo comercial, é anterior a valorização cambial, como em bens duráveis, bens intermediários elaborados e material de transporte. Pelo ângulo da intensidade do fator, não somente a deterioração mas a sua determinação fica ainda mais evidente, com o crescimento do déficit comercial nos setores intensivos em capital e tecnologia e superávit nos setores intensivos em trabalho e recursos naturais. “Com a atual estrutura produtiva da indústria brasileira, os



setores mais dinâmicos (capital e tecnologia) são deficitários e os tradicionais (recursos naturais e trabalho), superavitários, no comércio exterior de manufaturados.” (CARNEIRO, 2002, p.329). Essas transformações na estrutura da produção e do comércio exterior tem reproduzido com os países desenvolvidos, desde a década passada, um sistema de relações de troca tradicional do tipo centro-periferia, e com os países periféricos um sistema de relacionamento diverso, pela diversificação da pauta importadora e concentração da pauta exportadora em bens de capital e produtos mais sofisticados.

Portanto, a indústria nacional está operando na confluência de um mercado externo impraticável, em função da nova DIT sob o comando das ETNs e prioridades estratégicas dos estados nacionais, e um mercado doméstico com problemas estruturais e distributivos crônicos, sob o manto de um regime de acumulação do capital com base nas expectativas de valorização financeira. Disso resulta o deslocamento das poupanças das empresas não-financeiras para a valorização patrimonial, acompanhado de uma reestruturação das atividades produtivas, ou nova divisão social do trabalho, que privilegia a acumulação financeira do capital. Para os países periféricos escaparem da lógica neoliberal da competitividade, que aprofunda uma DIT favorável a acumulação financeira nos países avançados, seria preciso uma contra-estratégia global, principalmente em relação à abertura financeira e ao desenvolvimento do mercado interno.

## CONCLUSÃO

Embora com características distintas, a indústria brasileira é obviamente parte do sistema capitalista. A trajetória da indústria nacional demonstra claramente uma acomodação ao perfil desindustrializante da economia mundial. Em termos gerais, a participação da indústria no PIB mundial tem diminuído continuamente desde a década de 1970, com o esgotamento do modelo “tradicional” de acumulação do capital e a emergência da globalização financeira da economia.

A estagnação da produção industrial mostra claramente que as variáveis do crescimento são influenciadas pelas políticas de globalização, de juros e câmbio, subordinadas aos mecanismos de coação dos estados nacionais e interesses estratégicos do capital financeiro internacional. Nesse sentido, as políticas industriais, especialmente dos países periféricos, tem sido incapazes de confrontar a onda avassaladora de desindustrialização que tem varrido a economia mundial na fase do capitalismo

patrimonialista. Em outros termos, desde a crise estrutural do capital toda e qualquer a política industrial têm inapelavelmente um caráter paliativo.

O maior desafio da reindustrialização é estabelecer uma política de desenvolvimento industrial no ambiente macroeconômico que contribui para a degradação da indústria. De modo algum a reindustrialização no século XXI pode ser a usual política industrial, pois não se trata simplesmente de reverter alguns fatores da desindustrialização decorrentes de intervenções políticas nos mercados, como a liberalização comercial e financeira. O regime de acumulação financeira, a nova DIT e a concorrência da China e de outros países asiáticos impõem uma diretiva comercial e financeira incompatível com as tradicionais políticas monetária e cambial de industrialização. É preciso considerar que não somente a indústria é controlada pelas finanças (e os industriais se tornaram financistas), no capitalismo patrimonialista, mas o próprio governo (e a correspondente política macroeconômica) tem sido pressionado pelo grampo financeiro do poder monetário internacional. Desse modo, a condição de uma reindustrialização da economia brasileira depende do enfrentamento das adversidades políticas e econômicas internas e externas criadas pela crise estrutural do capital. Para reverter o quadro de desindustrialização no Brasil seria preciso mais do que uma política específica de priorização setorial ou política industrial, como o crescimento das exportações de manufaturados. Quer dizer, a formulação de uma nova política industrial não seria suficiente para a reindustrialização da economia brasileira. Ela precisaria ser sustentada por uma política macroeconômica soberana, que fosse efetivamente capaz de exercer o controle de entradas e saídas dos capitais, das remessas de lucros e dos fluxos de investimentos, da transferência tecnológica, etc. Em outras palavras, a política industrial precisa ser consentânea da política macroeconômica. Uma política de reindustrialização no Brasil precisa interromper a trajetória de financeirização da economia, preservar a indústria nacional das políticas de globalização e restaurar os controles da política macroeconômica.

De fato, nenhum país (periférico ou mesmo central) tem poder estrutural para moldar unilateralmente as instituições do capitalismo e colocar a indústria nacional numa posição mais vantajosa na DIT. Contudo, enquanto as políticas de globalização estiverem pautadas pelos interesses estratégicos dos EUA e seus aliados, as políticas industriais, como a política brasileira, que não ataca nem mesmo questões fundamentais como infraestrutura, burocracia e educação, etc., para não falar da questão central dos juros e do câmbio, que permeiam as políticas de globalização, serão incapazes de promover um

desenvolvimento industrial autônomo, sustentável e comprometido com os interesses estratégicos nacionais.

Obviamente, não se trata de tarefa fácil, somente os arautos do capitalismo patrimonialista estimam que os problemas da indústria brasileira possam ser resolvidos pela desvalorização cambial. A decisão de mudar o horizonte da indústria é mais política do que econômica. Ela pressupõe um novo arranjo das forças políticas dominantes em torno de um novo e amplo projeto de desenvolvimento, especialmente voltado para a expansão do mercado interno e satisfação das necessidades básicas da população, uma economia política da valorização das atividades produtivas contrária aos interesses do capital financeiro globalizado, que nenhum governo tem representado objetivamente após a redemocratização do país.

## REFERÊNCIAS

- AGLIETTA, Michel. La globalización financiera. In: *Revista Capítulos*, nº 59. Caracas: SELA, Mai-Ago. de 2000. Disponível em: <<http://www.sinpermiso.info/textos/index.php?id=50>>. Acesso em: 20/Out./2013.
- ANDREWS, David M. Monetary power and monetary statecraft. In: ANDREWS, David M. (Org.) *International monetary power*. New York: Cornell University Press, 2006.
- ARRIGHI, Giovanni. *A ilusão do desenvolvimento*. Petrópolis: Vozes, 1998.
- BELUZZO, Luiz Gonzaga de M. Dinheiro e as transfigurações da riqueza. In: TAVARES, M. C.; FIORI, J. L. (Orgs.) *Poder e dinheiro. Uma economia política da globalização*. Petrópolis: Vozes, 1998.
- BRAUN, Miriam. O escândalo do alumínio reacende debate sobre especulação com matérias-primas. *Deutsche Welle* (ca), 2013. Disponível em: <<http://dw.de/p/19twE>>. Acesso em: 11/Out./2013.
- BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos; MARCONI, Nelson. *Doença holandesa e desindustrialização*. São Paulo: publicado em Jornal Valor Econômico, 25/Nov./2009. Disponível em: <[http://www.bresserpereira.org.br/Articles/2009/09.11.25.Doenca\\_holandesa\\_e\\_desindustrializacao.pdf](http://www.bresserpereira.org.br/Articles/2009/09.11.25.Doenca_holandesa_e_desindustrializacao.pdf)>. Acesso em: 20/Abr./2014.
- BROWN, Richard; JULIUS, DeAnne. Is manufacturing still special in world order? In: O'BRIEN, R. (Org.) *Finance and the international economy*. Oxford: Oxford University Press, 1994.
- BRUNO, Miguel; DIAWARA, Hawa; ARAÚJO, Eliane; REIS, Anna C.; RUBENS, Mário. *Finance-Led Growth Regime no Brasil: estatuto teórico, evidências empíricas e conseqüências macroeconômicas*. In: *Revista de Economia Política*, vol. 31, nº 5, São Paulo: Ed. Especial, 2011.
- BRUNO, Miguel. Acumulação de capital, distribuição e crescimento econômico no Brasil: uma análise dos determinantes de longo prazo. *Texto para Discussão*, nº 1364. Rio de

Janeiro: IPEA, 2008. Disponível em: <[http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/publicacoes/tds/TD\\_1364](http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/publicacoes/tds/TD_1364)>. Acesso em: 20/Set./2014.

CARNEIRO, Ricardo. *Desenvolvimento em crise*. A economia brasileira no último quarto do século XX. São Paulo: Unesp, 2002.

GLATTFELDER, James B. The capitalist network that runs the world (Interview), In: *New Scientist*, 24/11/2011. Disponível em: <<http://www.newscientist.com/article/mg21228354.500-revealed--the-capitalist-network-that-runs-the-world.html#.VNc2MuaUfqE>>. Acesso em: 06/Fev./2015.

HARVEY, David (2003). *O novo imperialismo*. São Paulo: Loyola, 2010.

HENNING, C. Randall. The exchange-rate weapon and macroeconomic conflict. In: ANDREWS, D. M. (Org.) *International monetary power*. New York: Cornell University Press, 2006.

\_\_\_\_\_. *Currencies and politics in the United States, Germany and Japan*. Washington: Institute for International Economics, 1994.

IBGE. \_\_\_\_\_. *Sistema de Contas Nacionais*. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br/home>>. Acesso em 27/Dez./2014.

KIRSHNER, Jonathan. Currency and coercion in the twenty-first century. In: ANDREWS, D. M. (Org.) *International monetary power*. New York: Cornell University Press, 2006.

\_\_\_\_\_. *Currency and coercion*. The political economy of international monetary power. New Jersey: Princeton University Press, (1997)

MÈSZARÓS, Itsván. *A crise estrutural do capital*. São Paulo: Boitempo, 2009.

PAULANI, Leda Maria. A crise do regime de acumulação com dominância da valorização financeira e a situação do Brasil. In: *Estudos avançados*, vol. 23 nº 66, 2009. Disponível em: <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0103-40142009000200003](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-40142009000200003)>. Acesso em: 15/Out./2013.

\_\_\_\_\_. *Brasil delivery*. São Paulo: Boitempo, 2008.

POCHMANN, Marcio. Globalização e emprego. In: ARBIX, G., ZILBOVICIUS, M., ABRAMOVAY, R. (Orgs.) *Razões e ficções do desenvolvimento*. São Paulo: Unesp, 2001.

TAVARES, Maria da Conceição. A retomada da hegemonia Americana. In: TAVARES, M. C.; FIORI, José L. (Orgs.) *Poder e dinheiro. Uma economia política da globalização*. Petrópolis: Vozes, 1998.

TREGENNA, Fiona. *Sectoral structure, activity specificity, and deindustrialization: a marxian analysis*. Johannesburg, 2011. Disponível em: <<http://www.iippe.org>>. Acesso em: 23/Ago./2011.

VITALI, Stefania; GLATTFELDER, James B.; BATTISTON, Stefano. *The network of global corporate control*. Federal Swiss Institute of Technology (ETH): Zurich, 2011. Disponível em: <<http://arxiv.org/abs/1107.5728>>. Acesso em: 05/Mar./2014.