

História do Estado Regulatório contemporâneo: origens, contexto, práticas, bases filosóficas, instrumentos e repercussões

Rafael Sarto Muller¹

¹ Economista. Especialista em Inteligência de Estado. Especialista em Ciência Política. Mestre em Gestão Social. Doutor em Letras. Técnico em Regulação da Agência Nacional de Transportes Terrestres. Contato: rafaelmuller776@gmail.com

RESUMO

1 INTRODUÇÃO

As ciências econômicas têm por objeto a tomada de decisão, de modo que a sua base filosófica deve ser comportamentalismo. Apesar disso, muito frequentemente opções mentalistas e ficcionais são usadas na produção acadêmica de área, gerando distorções e obscurantismos em suas análises. Critérios como vontade, desejo, instinto, necessidade e força correm indiscretos, fazendo com que efeitos sentimentais sejam tomados por causas das decisões humanas e, falsamente satisfeita as perguntas de investigação, o conhecimento das dinâmicas de produção e consumo é insuficiente, gerando prejuízos para as políticas implementadas (Skinner, 1982).

A primeira emenda a ser aplicada é a desconstrução da ideia de que tais critérios, mais subjacentes aos fenômenos estudados, estejam com elas relacionados por força de causalidade. Ao contrário, os determinantes das decisões são contingências ambientais, de modo que sujeitos semelhantes comportam-se semelhantemente pelo fato de, frequentemente, estarem expostos às mesmas contingências e não por instintos universais (Skinner, 1982).

A segunda emenda a ser aplicada é a separação entre as etapas descritiva e prescritiva da ciência, que equivale a uma ação de mera descrição e outra, respectivamente, de julgamento de valor (julga-se algo bom ou ruim e prescreve-o ou não baseado nesse julgamento). No que tange à economia, em especial, segundo o sistema contingente hoje imperante, o sujeito que intermedia maiores volumes monetários possui maior relevância do que aqueles que intermediam menores volumes. Essa é uma descrição. Prescreve-se, então, a redução das etapas de intermediação (princípio da ação direta) de modo a reduzir o efeito da ponderação de valor dos sujeitos e, assim, atingir-se a igualdade de condições entre

peças, uma vez que a hipervalorização de poucas pessoas em detrimento de outras, baseado em parâmetros de concentração de riqueza, é – julgamos – ruim.

A terceira emenda a ser aplicada é a de que, em se tratando de uma ciência, debruça-se mormente sobre fenômenos mais prováveis e, para o tratamento das exceções, exigem-se que sejam aplicados métodos alternativos e a consideração de variáveis alternativas, sem que isso implique necessariamente a recusa de toda a teoria anterior – essa só decai quando suas premissas e métodos são de tal modo descolados das contingências ambientais comuns à maioria dos espaços a ponto de que não possam mais ser usadas para os fenômenos gerais.

Isso posto, declaramos o nosso objeto de análise para o presente artigo: as imbricações entre sistema financeiro, desenvolvimento nacional e regulação econômica executada pelas agências reguladoras. Temos por objetivo estudar os alcances e limites das teorias regulatórias mais usualmente utilizadas, notadamente questionando a influência do sistema financeiro e as condições de desenvolvimento nacional na eficácia das ações regulatórias.

A pesquisa justifica-se pelo fato de que, em nossas pesquisas preliminares, o escopo das teorias da regulação encerra-se na tríade usuários-empresas-reguladores, desconsiderando (ou pouco considerando) o papel do sistema financeiro no comportamento desses atores. Essa hipótese geral a ser investigada justifica-se a partir das três emendas declaradas, que geram hipóteses específicas plausíveis: a) as causas dos comportamentos dos atores dentro do sistema regulado não necessariamente jazem apenas neles (critério de subjacência), mas podem decorrer do sistema financeiro e das políticas estatais macroeconômicas que interferem na tríade risco-crédito-juros, elementos contingenciais comuns ao mercado regulado; b) o sistema financeiro concentra imenso poder monetário transicional, de modo que seu comportamento possui grande peso no sistema, ainda que não estudado teoricamente como pertencente a ele; c) premissas ainda consideradas dogmáticas por muitos reguladores – trazidas de modo *ad hoc* de outras disciplinas (direito, economia liberal) como a relação causal entre concorrência e melhoria de preços e qualidade de serviços ou o direito positivista legalista como legitimador da ação estatal – d) desconsideram a possibilidade de que práticas anticoncorrenciais e monopolísticas em sistemas subjacentes ao mercado regulado, tendo com este relação causal (critério I) e relevância quantitativa (critério II), podem tornar inaplicáveis as teorias até então usadas por conta de divergência de variáveis consideradas no estudo e, disso, exigirem novas práticas.

Metodologicamente, valemo-nos de revisão de literatura. Na primeira seção deste texto, revisamos a figura do Estado regulador, dos mercados regulados e das teorias regulatórias, formando o quadro de referência e o escopo de aplicação do presente estudo. Na segunda seção, apontamentos históricos de dinâmicas associadas às características do Sistema Financeiro Nacional (SFN) nas últimas décadas e suas relações com as trajetórias do desenvolvimento nacional brasileiro. Nas conclusões, resgatamos os principais achados, apontamos os aprendizados que se podem extrair das informações juntadas nas seções anteriores e indicamos movimentos contemporâneos com tendências futuras que julgamos prováveis.

2 ESTADO E REGULAÇÃO

A regulação econômica compreende área interdisciplinar entre direito, economia e ciência política (Campos, 2008). Dentre os seus objetivos, há designações mais genéricas – realização do interesse público, notadamente de garantia de direitos de segunda geração em alguns mercados específicos, como os de transporte – e as mais específicas – equilíbrio de um mercado regulado (Campos, 2008).

Dentre os seus instrumentos, há os aspectos jurídicos – donde o termo “regulamentação” –, mas cuja eficácia recai em outros aspectos, como os econômicos: na distribuição de nichos de mercados, na normatização de metodologias de taxaço e/ou tarifação e subsídios, na discriminação de direitos de usuários e procedimentos de fiscalização de sua garantia e penalidades e assim por diante.

Há, na atuação dos reguladores em sentido amplo, a presença do exercício de três funções: normativa (regulamentação), executiva (outorgas e fiscalização) e judicante (resolução de contendas entre atores, inclusive entre empresas autuadas e o próprio ente regulador, no exercício de defesa perante autuações administrativas) (Guerra; Vêras, 2016?).

No método, entretanto, o escopo de aplicação de seus instrumentos e a extensão de funções está circunscrita à microeconomia – foco em setores específicos e nos comportamentos de usuários e empresas [quase] individualizados. O nível de agregação fica aquém das questões afetas à macroeconomia (Campos, 2008).

É a partir dessa divisão das ciências econômicas (em macro e microeconomia) que decorre o primeiro paradoxo da regulação. Tratar de questões logísticas e estratégicas para um país – uma vez que os setores regulados detêm essas características, como transporte, energia, vigilância sanitária etc. – enquanto uma questão microeconômica beira

o risível. Recai a responsabilidade de encontrar soluções exclusivamente internas ao sistema regulado para setores que tecem interfaces com tantos outros na dinâmica econômica nacional. Ontologicamente, a regulação feita sobre tais bases está fadada ao insucesso por fazer-se – artificialmente – alijada do mundo em que se situa.

Essa localização microeconômica também vai favorecer o exercício prático do direito privado sobre o público – e, daí, os interesses da propriedade privada dos empresários dos setores regulados acaba sobrepondo-se ao interesse público, ainda que na retórica se diga o contrário. Qualquer esforço intelectual intersetorial – como o faremos aqui relacionando sistema financeiro, desenvolvimento nacional e regulação – será prontamente julgado inútil e utópico por ser inaplicável à gestão regulatória por motivos de falta de atribuição legal. Assim, legalmente, garante-se a manutenção da ineficácia da regulação.

Além dessas bases filosóficas que justificam que a regulação deva ser ineficaz, há também aspectos históricos para isso. O Estado Regulatório foi instrumentalizado com o primeiro e maior lote de agências reguladoras em 5 anos, de 1996 a 2001, abarcando recursos (bens e serviços públicos) de altíssima importância. Foram elas:

- ANEEL – Agência Nacional de Energia Elétrica (Lei n. 9.427, de 26.12.1996);
- ANATEL – Agência Nacional de Telecomunicações (Lei n.9472, de 16.07.1997);
- ANP – Agência Nacional de Petróleo (Lei n. 9.478, de 06.08.1997);
- ANVISA – Agência Nacional de Vigilância Sanitária (Lei n. 9.782, de 26.01.1999);
- ANS – Agência Nacional de Saúde Suplementar (Lei n. 9961, de 28.01.2000);
- ANA – Agência Nacional de Água (Lei n. 9.984, de 17.07.2000);
- ANTT – Agência Nacional de Transportes Terrestres (Lei n. 10.233, de 05.07.2001) e
- ANTAQ – Agência Nacional de Transportes Aquaviários (Lei n. 10.233, de 05.07.2001);

O contexto político de sua implantação é uma extensão da transição negociada da ditadura militar para a democracia representativa, positivada pela Constituição Federal de 1988. As democracias representativas, mais representativas (performáticas) que democráticas, usam de instrumentos de [auto-]legitimação do modelo de governo para a manutenção da concentração de riqueza, em especial os poderes bélico, financeiro, jurídico e tecnológico. Cede-se em direitos e autonomia decisória parciais, difusas e minoritárias para desagregar ainda mais o combate ao poder concentrado.

No caso brasileiro, os militares continuaram povoando internamente os setores estratégicos dos serviços secretos (Serviços de Inteligência) (Zaverucha, 2008) e

endividaram o país com credores estrangeiros na tentativa de forjar o sucesso econômico da ditadura. Fora um teatro necessário como cobrança pelo fato de os Estados Unidos terem estimulado e financiado as ditaduras latino-americanas em contexto de Guerra Fria (Fico, 2008). A conta do insucesso viria a ser paga economicamente, uma vez que os conflitos econômicos substituem as guerras bélicas por motivos estéticos – para dar-lhes uma aparência menos violenta e ocultar aos responsáveis. As guerras híbridas, desinformação e isolamento social material mediado pela virtualização da vida serão a próxima etapa, que foge ao escopo do presente artigo.

Uma vez que a implantação das ditaduras (de espectro conservador e liberal) foram um sintoma da vitória – parcial – contra os ideais comunistas, a sua derrocada (prova da falência humana do projeto liberal) incorria no risco, para os militares e acumuladores da riqueza, do recrudescimento dos projetos de ideais mais distributivos da riqueza. A experiência dos ricos mostrou-lhes que as estratégias econômico-jurídicas, obscurecidas pelo fato de a população leiga não ter acesso às *coisas de Estado* e ao vocabulário institucional, retirava o “inimigo” de campo antes mesmo da instauração da luta, antecipando a vitória desde a declaração das regras do jogo.

Os ingredientes: a) concentração de riqueza, o fim pelo qual vivem os ricos, uma vez que a acumulação representa uma esquiva do trabalho (*tripalium*) – contingência de reforçamento; b) fincada de âncoras para garantir as concentrações de renda atingidas com as ditaduras (e cada passo intermediário) – manejo ambiental para manutenção das contingências de reforçamento – e para impedir que, caso o barco (Estado) prumasse/prume para opções mais progressistas, alcançasse/alcance grandes distâncias¹.

É nesse meio caminho que se situam as agências reguladoras: entre a prestação dos serviços públicos direta e exclusivamente pelo Estado e a prestação pelas empresas privadas à sua própria revelia. Tal posição intermédia (descrição), assim como qualquer objeto de pesquisa situado em situação limítrofe, permitirá julgamentos (prescrição) opostos, ambos com suficiente credibilidade. Vistas pelo limite à esquerda, as agências são instituições liberalizantes, uma vez que viabilizam que a máquina econômico-jurídica entregue, parcial e paulatinamente, os bens públicos à iniciativa privada. Vistas pelo limite

¹ Como os militares e ricos dominam os Serviços de Inteligência e os poderes bélico e financeiro, qualquer Estado que siga tais rumos poderá ser abatido com armas bélicas e financeiras. Entretanto, as externalidades negativas ainda tendem a ser relevantes. Com o advento do poderio tecnológico e informacional, a mediação virtual mostra-se promissora para *fazer desaparecer* nos mares essas experiências mais igualitárias, reduzindo os custos e externalidades negativas associados à concentração de riqueza.

à direita, as agências seriam um freio no processo de liberalização, vez que a previsão positivada constitucionalmente de seus mercados como direitos sociais de segunda geração mantém a responsabilidade do Estado em relação a tais garantias e elas funcionariam como o seu instrumento, ainda que com dificuldades diversas na sua implementação (Gomes, 2016).

Entretanto, vimos que a sua eficácia instrumental está limitada pelo próprio rol de atribuições (lidam apenas com prestadores de bens e serviços e usuários do mercado setorial) e os limites disciplinares de suas atuações (microeconomia). Assim, enxergá-las como um freio no processo de liberalização, hoje, trata-se de um ideal utópico, não realizado. Naturalmente, enquanto ideal utópico, isso abre oportunidades para que elas sejam usadas como instrumento de frenagem e a perspectiva se altere, o que exige que outras âncoras/bases sejam lançadas para que nos fixemos em outros portos.

Em se falando de bases, passamos agora ao estudo das teorias regulatórias mais recorrentes na literatura: a) teoria da captura; b) teoria econômica da regulação; c) teoria da escolha pública.

A teoria da captura sugere que os interesses privados das empresas prevalecem, seja desde a origem – as empresas estimulam a criação das agências – *e/ou a posteriori* – as agências são cooptadas politicamente para a realização dos interesses das empresas. A teoria da captura toma como recorte a *existência* das agências, não se ocupando das hipóteses de sua extinção – quais os fatores levariam, por exemplo, as empresas a forçar a extinção das agências ou impedir o seu surgimento, já que são fortes o suficiente para criá-las e conduzi-las (Campos, 2008).

A teoria econômica da regulação trata a regulação como uma categoria de produtos disponibilizados às empresas, submetidos aos critérios de oferta e procura. Nessa cartela de opções de serviços do Estado para as empresas reguladas estão:

- i) subvenção direta em dinheiro;
- ii) controle sobre a entrada de novos concorrentes, reduzindo a concorrência;
- iii) políticas que afetem produtos substitutos e complementares, reduzindo possibilidade do surgimento de produtos substitutos ou incentivando indústrias complementares como, por exemplo, subsídios para aeroportos que se refletem em ganhos para as companhias aéreas; e
- iv) fixação de preços para alcançar taxas de retorno mais competitivas, formando uma espécie de cartel oficializado pela regulação governamental. (Campos, 2008, p. 292)

A teoria da escolha pública assume quatro grupos de indivíduos que tentam maximizar suas vantagens: eleitores, políticos, burocratas e grupos de interesses, que

poderiam ser traduzidos como – usuários, cargos políticos, cargos técnicos e empresas (Campos, 2008).

Como se depreende, nenhuma das teorias leva em conta os interesses e recursos de agentes externos ao subsistema setorial do mercado regulado. Esses interesses poderiam ser trabalhados como externalidades negativas que o mercado regulado *sofre*, algo que também tende a escapar ao escopo disciplinar microeconômico uma vez que este enfoca as externalidades negativas que o mercado regulado *causa*.

Ademais, de uma teoria para outra, novos critérios vão sendo adicionados. Da captura para a econômica, respostas são oferecidas à opção de as empresas não extinguirem ou impedirem a criação de agências. Com ela, evidencia-se a agência como veículo de concentração de riqueza e âncora: as empresas, individualmente, buscam a concentração de riqueza e, uma vez suficientemente obtida (oligopólios, carteis), lançar mão de roupagem jurídica para legitimação funciona como ampliação de repertórios de controle das contingências de concentração de riqueza (o poder coercitivo do Estado é mais um instrumento para concentração de riqueza). A heterogeneidade dos atores dentro do grupo *empresas* é posto em evidência nessa teoria.

Da econômica para a escolha pública, os usuários são incluídos como grupo de interesse – partindo-se do pressuposto implícito de que teriam força suficiente para influenciar nos rumos do setor. Isso seria possível através de outro grupo – políticos – através das questões eleitoreiras. Entretanto, os setores regulados, por sua alta especificidade, quantitativamente respondem por um número comparativamente baixo de eleitores em relação ao total disputado pelos políticos.

Além disso, os próprios usuários-eleitores (sociedade civil) são um grupo heterogêneo. As mesmas leis comportamentais que valem para as empresas (as mais fortes e ricas possuem mais peso-valor e compram a regulação ou desregulação em seu favor) valem para os usuários. Os menos precarizados – população urbana de grandes centros que não vive em condições miseráveis – possuem mais peso-valor e acompanham determinadas empresas na compra de regulação ou desregulação em seu favor e em detrimento dos já miseráveis – regiões rurais e periféricas, cujos acessos a água, saneamento, energia e transporte já são sofríveis, quando existem.

Usando por base disciplinar a microeconomia, qualquer que seja a teoria regulatória usada as agências serão instrumento de aprofundamento da concentração de riqueza, de modo que a própria ciência econômica tem se prestado a esse papel nefasto.

Considera-se que, no embate de interesses entre usuários e empresas, o preço ótimo seria atingido com o equilíbrio de mercado mediado pelo Estado: os usuários tenderiam a exigir tarifas menores, enquanto as empresas pressionariam para tarifas maiores, de modo a ampliar seus lucros (Cruz; Ramos, 2023). Entretanto, o equilíbrio não se dá matematicamente, uma vez que os grupos são heterogêneos. Em vez disso, o sistema se redistribui geograficamente: as tarifas menores que os usuários ouvidos (urbanos, menos precarizados, com instrução e acesso aos métodos contemporâneos – e superficiais – de participação social) recebem são decorrentes do desatendimento de usuários ainda mais precarizados. Uma vez que os usuários estão interessados individualmente na própria riqueza, não lhes interessa se a sua mixaria será advinda de um faminto ou um empresário. A ilusão de que as agências (o Estado) prestam um papel de defesa de direitos colabora para que essa realidade não seja enxergada pelos demais usuários, que acreditam no trabalho do Estado e sua legitimidade.

Ao fim e ao cabo, a linhas de tendência encaminham todas para o cenário de monopólios setoriais e um Estado forte. Esse é [seria] o fim. Entretanto, toda a teoria regulatória surge ela-mesma com essa justificativa: coibir monopólios, externalidades, assimetrias e insuficiente provisão de bens públicos. Crê-se, como pressuposto não debatido e não demonstrado, que Estado e empresa fortes seriam opositores entre si e os interesses privados limitados em prol do público. Desde a teoria da captura entende-se que o Estado pode [e frequentemente é] capturado pelas empresas. Esquece-se que o Estado, originalmente, já é instrumento das empresas. Durante o processo de monopolização, para justificar que a monopolização *poderia* ser segura, criam-se as agências reguladoras, as quais devem ser reduzidas à inatividade paulatinamente até a sua extinção posteriormente. Um processo menos aversivo para o público de inserção do monopólio. Ainda que os monopólios naturais sejam um argumento exato pela ótica da produção (custos afundados impedem a existência de vários prestadores), é estapafúrdio pela ótica do controle (não é admissível que tais recursos e produção estejam sob propriedade de um ou uns poucos).

Qualquer que seja a teoria regulatória, parte-se da ilusão de que, um dia, o Estado fora independente e, quando não, os seus interesses² podem vir a servir as empresas

² Ainda que muito se fale, nas teorias regulatórias, de equilíbrio entre interesses do Estado, Mercado e usuários como objetivo da regulação, cabe recordar que Estado e Mercado são ficções sociais criadas, em tese, para atender aos interesses das pessoas – conjunção de pessoas em torno de um empreendimento produtivo ou de gestão/organização do território que não poderia ser realizado individualmente pela sua complexidade. Ao fim e ao cabo, só as pessoas existem materialmente e, portanto, o único interesse realmente legítimo a ser defendido é o dos usuários. Pleitear a existência de um interesse do

reguladas. Não se considera que, para além dessas hipóteses (o Estado defender o cidadão ou as empresas), o interesse material do Estado seja o de outro ator econômico (sistema financeiro). A inserção da regulação econômica como matéria microeconômica sustenta a falência deste ramo da ciência, uma vez que o recorte acaba por excluir elemento importante (questões financeiras e macroeconômicas) para o estudo de seus objetos (mercados). O advento das *holdings*, quiçá, venha a atualizar tal perspectiva, inserindo os interesses dos financiadores (que muitas vezes financiam tanto Estados quanto empresas) nos estudos.

3 SISTEMAS FINANCEIROS E DESENVOLVIMENTO DO ESTADO

O Estado mais coercitivo vivenciado – a ditadura militar – foi justamente o que preparou e conduziu o processo de liberalização e privatização. O Estado regulatório é um filho do militarismo. Durante a ditadura militar, o Estado brasileiro foi vendido para credores externos através de operações financeiras – muitas delas sequer registradas – que elevaram bruscamente a dívida externa na década de 80 (Santos, 2005).

O processo específico associado à ditadura tivera início antes mesmo do golpe, nas etapas preparatórias em que os Estados Unidos executavam uma série de ações de financiamento às ditaduras na América Latina como um todo em decorrência da luta ideológica contra o comunismo em contexto de Guerra Fria – tratava-se do programa *Aliança para o Progresso* e que, no caso brasileiro, estendeu-se à Operação *Brother Sam*.

Para os Estados Unidos, os custos foram elevados: o Brasil, por exemplo, maior beneficiário da Aliança para o Progresso, recebeu cerca de US\$ 2 bilhões entre 1961 e 1971 (sem considerar outras fontes de ajuda econômica, como o programa “Comida para a Paz”, que investiu aqui, no mesmo período, meio bilhão de dólares). Nos governos de Kennedy e Johnson, uma grande quantidade de recursos financeiros foi destinada aos opositores de Goulart e, posteriormente, os golpistas vitoriosos também foram beneficiados. (Fico, 2008, p. 41)

Ainda que o programa tenha sido inconsistente em relação à variação de atenção dada ao Brasil ao longo da ditadura militar, isso parece ter se dado mais pela diversificação de atores estrangeiros interessados em explorar o país do que meramente uma falha em seus planos. Como demonstram os documentos da Agência Central de Inteligência dos EUA (do inglês, *Central Intelligence Agency* – CIA) disponibilizados no ano de 2023, o ano de 1962 foi um marco sem iguais precedentes na história das atividades de inteligência econômica realizadas pelo escritório de pesquisa e relatórios. Foi estabelecido um grupo especial de

Mercado (lucro para poucos, poder econômico concentrado) ou estatal (poder coercitivo) em separado é pleitear, ainda que de modo aparentemente moderado (porém debochado), que as desigualdades devam existir e perdurar.

contrainsurgência nos países aliados, inclusive com a instalação de filiais de inteligência à similaridade do que fora feito em Cuba, para a coleta de informações e apoio nas ações de prevenção e resistência aos insurgentes (CIA, 1974). Com isso, as ações de interferência em outros Estados deixam de necessariamente serem ostensivas e constantes, agindo em situações pontuais e estratégicas das quais o Brasil há de ter sido também vítima.

Das relações do governo norte-americano (em especial via Johnson), a transferência de informações de inteligência econômica e oportunidades de exploração do país atraiu olhares do setor financeiro internacional privado. É o caso de David Rockefeller, banqueiro do Chase Manhattan, que capitaneou um grupo consultivo sobre negócios na região, aumentando a presença dos interesses privados internacionais no Brasil (Fico, 2008).

O processo de diversificação das estratégias de exercício de poder (controle do ambiente em favor próprio) passa do bélico para o econômico (que depende da propriedade privada e do bélico para controle físico do acesso aos recursos) e do econômico para o jurídico (criação de normativos e instituições que protegem ideologicamente a propriedade privada e são votados/universalizados segundo métodos que favorecem os detentores do poder econômico [e bélico]). Assim, endividamento externo e o estabelecimento de um arcabouço jurídico correm *pari passu*. Não à toa, a reforma bancária, de inspiração no modelo norte-americano, foi instituída pela Lei 4.595/1964 e promoveu, pelos métodos e critérios de categorização das instituições bancárias de forma segmentada e especialíssima, uma abrupta concentração bancária (Guimarães, 2021). Ou seja: as raízes históricas demonstram que não é necessariamente verdade que o Estado atua para conter os monopólios e oligopólios (promovendo a concorrência ou regulando-os), mas, por vezes, já é anteriormente o Estado o instrumento para a olipolização ou monopolização, transformando as entidades menores em clandestinas e forçando-as à falência ou incorporação.

Estruturada a base do arcabouço legal para o funcionamento dos bancos no Brasil, inicia-se a corrida pelo ingresso da participação estrangeira no sistema financeiro brasileiro.

Entre 1970 e 1985, houve um salto na participação do investimento estrangeiro direto no sistema financeiro. Em 1970, metade desse investimento era alocado no sistema bancário especificamente. Em 1985, o sistema bancário passou a representar apenas 20% do total investido, indicando a pulverização do investimento estrangeiro em outros ramos do sistema financeiro, como o mercado de capitais. (Guimarães, 2021, p.85)

Em 1981, os bancos estrangeiros chegaram a dominar a cifra de quase um quarto dos empréstimos financeiros privados, cifra essa que se repetiria no girar dos anos 2001 e 2002 (Guimarães, 2021).

Com a derrocada progressiva das ditaduras na América Latina e a insustentabilidade de manutenção do modelo opressor, para se evitar uma ruptura com os planos traçados pelos militares para o Brasil, negociou-se uma transição para a democracia. A parte mais explícita do exercício autoritário (poder bélico, a violência da ditadura, principal personagem à época) deveria dar protagonismo às suas formas travestidas (poderes econômico e jurídico-institucional).

De 1980 a 1984, a parcela do Produto Interno Bruto (PIB) correspondente ao setor financeiro aumentou 27%, fruto das altas taxas de inflação no período (Guimarães, 2021). A inflação sempre implica uma concentração de renda, uma vez que os mais ricos, possuindo poupanças a serem protegidas por indexação quando aplicadas no sistema financeiro, acabam por evitar perdas, fazendo com que as proporções de riquezas se desloquem dos mais pobres para os mais ricos. Desse modo, a inflação funcionava como um instrumento de controle do ambiente econômico para manter a concentração de renda pelo veio econômico e o setor financeiro era sua âncora.

À época, o contexto ainda pressupunha determinadas restrições jurídicas à participação estrangeira no sistema financeiro nacional, porém de eficácia limitada. Entretanto, o endividamento externo brasileiro, após a moratória mexicana de 1982, foi relevante ponto de pressão que os bancos estrangeiros do comitê *Bank Advisory Committee for Brazilian Foreign Debt* – dentre eles Citibank, J. P. Morgan e Credit Lyonnais – usaram para o forçar o relaxamento das restrições pelo governo brasileiro (Guimarães, 2021). Documento da CIA de fevereiro de 1987 indica que, no caso de o Brasil não iniciar as políticas econômicas prescritas, o comitê passaria a exigir que empréstimos fossem apoiados nos programas do Fundo Monetário Internacional (FMI), os dados financeiros e econômicos do Brasil seriam questionados e auditados, não procederiam a nenhuma concessão mais como feito com o México e estariam apoiados na possibilidade de engrossar a pressão uma vez que os bancos europeus e japoneses poderiam deixar de realizar novas operações com o Brasil uma vez que possuem reservar contra empréstimos problemáticos (CIA, 1987).

Ainda que a Constituição Federal de 1988 seja recorrentemente cunhada Constituição Cidadã e tenha previsto alguns elementos principiológicos de efeito estético – como a previsão no Art. 170 da Ordem Econômica e Financeira que ela deve assegurar

existência digna, justiça social e atender a princípios de soberania nacional, redução das desigualdades regionais e sociais e pleno emprego – de outra parte previu também a propriedade privada e a livre concorrência como princípios (Art. 170), vinculou ao conceito de interesse nacional (e não interesse público, por exemplo) os investimentos de capital estrangeiro (Art. 172) e deixou, nas ADCT (Art. 52), de que as restrições às instituições financeiras estrangeiras não seriam aplicáveis quando decorrentes de acordos internacionais, reciprocidade ou interesse do governo Brasileiro (Brasil, 1988).

Essas brechas foram semeadas na Constituição já como resultado dos planos do Conselho Nacional de Desestatização (CND) em agosto de 1988. Documento da CIA revela, inclusive, que o CND havia já decidido por autorizar a ação de bancos privados – inclusive estrangeiros – na intermediação das vendas de ações das empresas públicas e mantinha os casos específicos de privatizações em segredo para contornar obstáculos políticos e financeiros da transição (CIA, 1989). Também é em 1988 que ocorre o primeiro Acordo de Basileia, que entra no horizonte de ações a serem implementadas no Brasil. Ele será efetivado em 1994 (Guimarães, 2021), quando das condições de atendimento aos critérios lá estabelecidos – dentre eles, exigência de montantes mínimos de capital de instituições financeiras ponderados pelo risco (May, 2008).

É plausível, portanto, o seguinte julgamento de valor a respeito dos fatos acima relatados: a própria Constituição Federal fora redigida, desde a sua origem, com brechas tais que viria a dar vida longa aos instrumentos econômicos de exploração e a manutenção do controle sobre o Brasil por parte dos mesmos financiadores da ditadura – e, agora, das privatizações e da abertura do sistema financeiro à participação estrangeira. Na sequência, ainda em terreno arenoso politicamente, as Agências surgirão como tampão para os ânimos dos opositores das privatizações e, paulatinamente, como o vimos, deverão ir perdendo as suas funções (sendo reduzidas à inatividade) para que a violência (impedir o acesso das pessoas às condições básicas de vida) se efetive com várias belas roupagens (eficiência, gestão, direito positivo e assim por diante).

Nos anos 90, do lado dos bancos, com a brecha de acordos internacionais, reciprocidade ou interesse do governo brasileiro, a disciplina jurídica foi tendo a sua leitura invertida, sem nenhuma alteração direta no texto. Nos primeiros anos, de maiores obstáculos políticos com a transição, ainda se mantinham algumas restrições aos bancos estrangeiros, as quais foram caindo em desuso na segunda metade (Guimarães, 2021) – o que coincide,

em paralelo, com privatizações e criação das agências, tudo parte de um mesmo plano de doação do Estado brasileiro ao sistema financeiro.

A Resolução CMN 1832/1991 do Conselho Monetário Nacional (CMN) autoriza investimentos estrangeiros em títulos e valores mobiliários nas companhias abertas brasileiras, que aumenta aproximadamente 10x de 1992 a 1997 e tem como principais administradores Citibank, Chase Manhattan e BankBoston (Guimarães, 2021). É um dos elementos que permite o ingresso definitivo no Acordo de Basileia, outro instrumento jurídico que funciona como âncora para o modelo econômico em vigor.

No mesmo período, como cortina de fumaça, a Resolução CMN 2099/1994 impõe restrições à entrada de capital estrangeiro no sistema bancário, porém é seguida de três outras que lhe criam exceções: Res. CMN 2148/1995 (autoriza captação externa para agropecuária), Res. CMN 2170/1995 (para construção e imóveis novos) e Res. CMN 2312/1996 (para exportação) (Guimarães, 2021).

Em conjunto também o Plano Real: a indústria sobrevivia dos depósitos indexados ao nível da inflação e os bancos dessas intermediações, enquanto os trabalhadores viam seu poder de compra reduzir e o desemprego aumentar. A solução mais evidente – a estatização de bancos insolventes – estava bloqueada por interferência externa dos acordos liberalizantes. Alternativamente, então, elevou-se as taxas de juros oferecidas nos títulos da dívida pública de modo que os bancos passaram a se alimentar dos juros do governo e dispusessem de espaço para prover crédito para o mercado (Guimarães). Com isso, recursos do Estado foram doados ao sistema financeiro (nacional e estrangeiro) via dívida pública e ainda se criou a máxima de que a elevação das taxas de juros reduz a inflação e promove o progresso – o que é falso na maioria das condições, inclusive as atuais, uma vez que elas retiram moeda circulante do mercado que deveria estar disponível para investimentos.

Nesse processo de venda promocional do Estado brasileiro, os bancos estrangeiros saíram na frente, ampliando a sua atuação no país, uma vez que parte importante dos bancos brasileiros passavam, antes, por grave situação de insolvência (Guimarães, 2021). De 1994 a 2001, os bancos estrangeiros passaram de menos de 10% a quase 30% do saldo total das carteiras de crédito do sistema financeiro nacional, conforme Gráfico 1.

Gráfico 1 – Saldos das operações de crédito das instituições financeiras sob controle Público, Privado Nacional ou Estrangeiro.



Fonte: elaboração própria com dados do SGS/BCB.

Na contemporaneidade, o movimento de submissão dos interesses públicos e nacionais ao capital estrangeiro segue em pleno vigor. Um exemplo adicional de mecanismo jurídico para essa investida do poder financeiro contra o país deu-se em 2021, com a Lei 14.185/2021, que instituiu a remuneração da sobra de caixa dos bancos, de modo que o Estado brasileiro passou a remunerar diretamente o dinheiro empoçado nos bancos que atuam no sistema financeiro – ou seja, remunerando-os por sua ineficiência e por não realizar as suas atividades precípuas (quais sejam, a intermediação financeira, ofertar crédito).

4 CONCLUSÕES

Eu não podia portanto pensar em destruir, nem no todo nem em nenhuma parte, as ficções sociais. Tinha então que subjugar-las, que vencê-las subjugando-as, reduzindo-as à inatividade. (Fernando Pessoa, em O Banqueiro Anarquista)

No presente artigo, buscamos analisar as relações entre sistema financeiro e o mundo microeconômico dos mercados regulados. Usamos premissas epistemológicas baseadas no behaviorismo skinneriano para fazê-lo. Com elas, rejeitamos ficções sociais que vão desde o Mercado, o Estado, o Sistema Financeiro, até causalidade, dinheiro/moeda ou risco. O que há são contingências ambientais que selecionam determinados comportamentos de determinados atores, algo mantido pelo reforçamento do modo intuitivo de conhecer –

dogmatização de alguns eventos repetidos – e da prescritividade. A ciência (dedutiva e descritiva) deve(ria) correr em sentido oposto.

Alguns exemplos foram apresentados ao longo do texto: a retórica dogmática e prescritiva de que as Agências deveriam defender/promover o equilíbrio de mercado, ou que um sistema financeiro com capital promove automaticamente [causalmente] solidez econômica e desenvolvimento. Os discursos meramente prescritivos – e raramente científicos – são reforçados no meio social justamente por não encontrar barreiras (contingências de punição). Afinal, virtualmente ninguém vai contra palavras de ordem em defesa da liberdade, igualdade, desenvolvimento e assim por diante. Uma pseudociência que apenas alardeia que determinada prática (como a das agências reguladoras) deve promover o desenvolvimento, o acesso a serviços e a cidadania mais assemelha-se a uma oração, o pedido escandalizado de um devoto no deus Mercado. Entretanto, tentar isso com foco no equilíbrio de mercado e os preços máximos de tarifas aos usuários que estes conseguem, na média, pagar – ou seja, um método torpe – não resolve o problema.

A ciência – que deveria ser descritiva por natureza, ainda que possa, adicionalmente, prescrever algo numa segunda etapa do seu ofício – se ocuparia de expor as minúcias sobre quais liberdades e qual desenvolvimento estamos tratando, e para quem, e seus métodos, avaliando as probabilidades de atingimento dos ideais a partir deles [métodos]. Na mesma linha, não se trata necessariamente de extinguir as ficções sociais, mas reduzir à inatividade o seu poder mítico. Usar as terminologias generalistas – Mercado, Estado, Usuários – é um atalho para se evitar sempre e a todo momento nomear, um a um, todas as pessoas que compõem esses grupos. Em se percebendo comportamentos e contingências ambientais suficientemente semelhantes, podem ser agrupados com poucas perdas para a análise – até que a análise se torne mais profunda e exija mais recortes, como o ocorreria com o avanço das teorias regulatórias. Nessa continuação é que inserimos achados macroeconômicos e históricos e as influências do sistema financeiro na análise regulatória.

A partir dos principais achados da pesquisa, concluímos que o Estado Regulatório foi constituído como mais um instrumento alternativo dos modelos de exploração do povo. De um modo geral, o controle e a exploração têm fundo no poder coercitivo, bélico que vai se travestindo em roupagens aparentemente menos violentas: econômica, jurídica, tecnológica e assim por diante. A fase bélica [ativamente] mata a machadadas. A fase econômica mata [passivamente] através da fome, cerceando acesso a recursos. A fase jurídica, predominantemente ideológica, argumenta que é bom e adequado

o assassinato da população, ancorando e difundido com menores questionamentos os assassinatos anteriores e promovendo os métodos anteriores. As Agências encaixam-se melhor na fase jurídica e valem-se das econômicas (defesa do “equilíbrio de mercado”) e das bélicas (fiscalização e coerção seletivas) para sua executoriedade.

Essas fases, entretanto, ocorrem em tempos e espaços por vezes concomitantes. O resgate aqui feito, desde a década de 60, encontra no governo e nos bancos norte-americanos o método econômico de intervenção no Brasil e, aqui, as autoridades locais – militares – dão-lhe roupagem bélica, uma vez que o sistema financeiro não estava ainda desenvolvido o suficiente para ampliar seu poder de exploração e concentração econômica. Quando isso é atingido, negocia-se a conversão do militarismo ao liberalismo, tendo-se o Plano Real, a expansão dos bancos estrangeiros, as privatizações e as Agências reguladoras como as inovações da fase econômico-jurídica (a econômica corre junto, mas usualmente pouco antes, desde o planejamento, e as normas jurídicas vão sendo arquitetadas com as brechas tais justamente para atender aos desígnios financeiros – e, disso, nem sequer a nossa Constituição Federal escapa).

A fase seguinte – tecnológica – já vem em amplo curso e, apesar de não ter sido o objeto de estudo do presente artigo, merece últimas considerações a título de conclusões e sugestão para próximas pesquisas. Elas podem ser do tipo científico-metodológica (exclusivamente baseada em *software*) ou técnico-operacional (baseada também em *hardware*).

Um exemplo do científico-metodológico está nos cálculos provindos do Acordo de Basileia e suas atualizações. Ainda que tenha lastro jurídico (cada fase é iterativa em relação à anterior) em convenção internacional, o elemento jurídico-humano apresenta-se reduzido proporcionalmente aos cálculos operados. Ao inserirem uma série de critérios de cálculos ponderados por tamanho das instituições baseados em vários tipos de capital (ativos, patrimônio líquido etc.) ponderados por tipos de risco (crédito, mercado etc.), fixa-se a âncora da ideologia do modelo e permite-se questionar apenas as topografias (um elemento ou outro da equação). O elemento político, majoritário na determinação dos riscos associados às finanças macroeconômicas e condições de liquidez e solvência dos sistemas financeiros, é posto de lado ou julgado descaradamente como *objetivo*, sem o ser (Muller, 2022a). Além disso, instaura-se um círculo vicioso (ou virtuoso para os banqueiros): quanto maior o risco declarado, maior a exigência de patrimônio, maior a entrega de dinheiro público aos bancos (para manter a estabilidade financeira), maior o endividamento, maior o

risco declarado, maior a exigência de patrimônio e assim por diante. Eis a [suposta] ciência e o método desse grupo econômico. Usamos o termo científico-metodológica ainda que estapafúrdios (sem lastro descritivo) pois inclusive o conceito de Ciência também já o fora cooptado pelo liberalismo.

Um caso das agências reguladoras do tipo científico-metodológico é o uso da chamada Regulação Responsiva nos transportes terrestres. Uma série de indicadores de aderência regulatória (atendimento aos normativos) são usados para designar aquelas empresas que deverão ter a dosimetria de suas penalidades administrativas elevadas ou não. Uma vez desconsiderada a influência de elementos macroeconômicos no funcionamento do mercado microeconômico como aqui demonstrado – as taxas de juros elevadas para crédito e, com isso, sem a possibilidade dos investimentos que os normativos exigem para serem atingidos –, opera-se a uma concentração do mercado em favor dos conglomerados empresariais. Ainda que não por vias políticas (a ideia original de captura), os servidores podem operar em favor do Mercado através dessa estratégia científico-metodológica inventada pelo Mercado. O pobre (ou pequeno empresário) é punido mais pesadamente por não ter condições financeiras de melhorar (por ser pobre ou pequeno) e, como punição, mantém-se pobre ou aprofunda-se a sua pobreza. A lógica da Regulação Responsiva que poderia ser usada na dosimetria, se considerasse as contingências ambientais (macroeconômicas) a que estão submetidas as empresas, poderia direcionar-se àquelas que, dotadas de capital e mercados e lucro, ainda assim operam clandestinamente, como é o caso da Buser (Muller, (não publicado)).

Do lado técnico-operacional, os cálculos (*software*) são somados ao instrumental de equipamentos (*hardware*). Exemplos nos transportes terrestres são o Documento de Transporte eletrônico (DT-e) e o FreeFlow (cobrança de pedágio automático nas rodovias concedidas). O DT-e, instaurado pela Lei 14.206/2021 e a ser disciplinado e implementado, entrega, sob regime de livre concorrência, toda a burocracia estatal documental e informacional na mão de fornecedores de tecnologia. Ainda que o mercado do transporte de cargas seja regulado (mesmo minimamente), a sua operação está condicionada à comprovação documental adequada, a qual será fornecida e cobrada diretamente por pouquíssimas entidades privadas, mercado esse oligopolista (ainda que sejam muitas as empresas de tecnologia, as com recursos tecnológicos para garantir a segurança na manipulação de informações fiscais e com sigilo bancário e que cumpram os critérios do sistema financeiro são poucas). O abuso na precificação não está controlado, em especial na

entrega de atividades-meio públicas, podendo incorrer no aumento do custo logístico Brasil e amplificar o desvio de recursos do país (Muller, 2022b).

O FreeFlow envolve estrutura de pórticos para a cobrança automática de pedágio baseada na leitura das placas dos veículos. Ainda que não se altere sobremaneira a lógica de cobrança dos pedágios fixos – processo tradicional de liberalização – o exemplo é didático quanto ao efeito de morte simbólica a que interessa a fase tecnológica da exploração. Enquanto as etapas anteriores garantiam a morte física, com a virtualização tecnológica o desaparecimento dos lastros digitais de uma pessoa configura a sua morte. Em outros termos, em face da inexistência do espaço físico no mundo digital, a presença dá-se pelo discurso: o silenciamento é uma morte nesse contexto. Com a ocultação dos pedágios e o avanço das cobranças por quilômetro e débitos automáticos, avança-se no objetivo dos idealizadores de que a população “pague sem ver”, um sintoma do obscurantismo que já faz parte da histórica econômica do país. Além disso, em comum com o caso do DT-e, para que o processamento das informações se dê em tempo [quase] real – um volume absurdo de dados para os *hardwares* de processamento atuais – mais uma vez a atividade-meio de cobrança é relegada a um grupo seletivo de empresas, fortalecendo o seu oligopólio de rede (dominam um ponto estratégico – processamento informacional – de toda a rede de atividades econômicas finais).

E, finalmente, com o advento de tais novidades, será necessário também o lançamento de mais uma âncora jurídica, já que o direito positivo segue em alta no ideário popular. A âncora jurídico-tecnológica é a premissa de uso da Inteligência Artificial como método para a promoção da segurança jurídica, uma vez que permitiram decisões em maior escala e padronizadas, evitando a variabilidade de entendimentos. O conceito de segurança jurídica hegemônico dá-se pela premissa de que a maioria é justa, generalização altamente problemática (Muller, 2024), em especial com o histórico brasileiro aqui demonstrado.

Retórica por retórica – e a história e a ciência brasileiras estão pululadas de retórica vazia –, é correto afirmar que *toda misericórdia é injusta*. Afinal, a misericórdia só pode ser identificada quando, segundo uma lógica punitivista, deixa-se de fazer o justo, ou seja, deixa-se de punir quem deve ser punido segundo a Justiça de um tempo. A etimologia da palavra – demonstrar ter coração com os miseráveis – é aplicada às avessas no Brasil: temos por demais coração com os milionários. Descrevendo-o pelo caminho inverso: ao considerar que se deve ter coração com os miseráveis (prescrição) e que isso é algo contrário à Justiça (descrição), deduz-se em que o modelo jurídico adotado estava (e segue estando) a favor dos ricos; e a regulação econômica é a sua prova maior – regulação econômica

enquanto ciência, enquanto Estado regulador e enquanto funcionamento do sistema financeiro. Eis a principal conclusão deste artigo.

REFERÊNCIAS

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. Brasília, DF: Senado Federal, 1988. Disponível em:

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm . Acesso em: 7 dez 2024.

CAMPOS, H. A. D. Falhas de mercado e falhas de governo: uma revisão da literatura sobre regulação econômica. **Prismas: Direito, Políticas Públicas e Mundialização**, v. 5, n. 2, p. 281-303, 2008. Disponível em:

<http://www.publicacoesacademicas.uniceub.br/index.php/prisma/article/view/702> . Acesso em: 17 jun. 2024

CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY (CIA). **Brazil: Slow Going On Privatization of State-Owned Firms**. 1989. Disponível em: <https://www.cia.gov/readingroom/docs/CIA-RDP04T01091R000100420001-1.pdf> Acesso em 7 dez 2024.

CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY (CIA). **Brazilian Debt Moratorium: Potential International Financial Repercussions**. 1987. Disponível em:

<https://www.cia.gov/readingroom/docs/CIA-RDP90T00114R000100080001-9.pdf> Acesso em 7 dez 2024.

CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY (CIA). **Development of economic Intelligence: Office of Research and Reports. Volume II. 1960 – 1967. 1974**. Disponível em:

<https://www.cia.gov/readingroom/docs/DEVELOPMENT%20OF%20ECONOMIC%20I%5B16248263%5D.pdf> Acesso em 7 dez 2024.

DA CRUZ, K. E. A.; RAMOS, F. D. S. Em busca uma regulação econômica adequada ao sistema de saneamento: uma análise da regulação sob a ótica da universalização no acesso e da eficiência econômica. **Contribuciones a las ciencias sociales**, v. 16, n. 10, p. 24232–24251, 30 out. 2023. Disponível em:

<https://ojs.revistacontribuciones.com/ojs/index.php/clcs/article/view/2836> . Acesso em: 17 jun. 2024

FICO, Carlos. **O grande irmão: da Operação Brother Sam aos anos de chumbo. O governo dos Estados Unidos e a ditadura militar brasileira**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2008.

GOMES, F. L. A regulação estatal como instrumento de concretização do direito fundamental ao desenvolvimento econômico: um contributo da análise econômica do Direito. **Direito Público**, 1 dez. 2016. Disponível em:

https://www.portaldeperiodicos.idp.edu.br/direitopublico/article/view/2779/pdf_1. Acesso em: 17 jun. 2024

GUERRA, Sérgio; VÉRAS, Rafael. **Funções das Agências Reguladoras: normativa, executiva e judicante**. FGV, 2016?. Disponível em:

https://cmssol.fgv.br/api/anexos/view/29370/funcoes_agencias_reguladoras.pdf Acesso em 7 dez. 2024.

GUIMARÃES, Gabriella de Alarcón. **A disciplina jurídica do capital estrangeiro no Sistema Financeiro Nacional brasileiro**. 2021. Dissertação (Mestrado em Direito Econômico, Financeiro e Tributário) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2021. doi:10.11606/D.2.2021.tde-08072022-115226. Acesso em: 7 dez 2024.

MAY, Rafael. **O acordo de Basiléia, sua legislação no Brasil e a aplicação no Banco do Brasil**. 2008. TCC (graduação) - Universidade Federal de Santa Catarina. Centro Sócio-Econômico. Economia. Florianópolis, SC, 2006. Disponível em:

<https://repositorio.ufsc.br/xmlui/handle/123456789/122459>. Acesso em: 7 dez 2024.

MULLER, Rafael Sarto. A legitimidade dos conhecimentos estratégicos sobre avaliação de risco macroeconômico baseado em parâmetros da dívida pública nos processos decisórios. **RICADI**, v. 12, p. 40–61, 3 nov. 2022a. Disponível em:

<https://urisaoluiz.com.br/site/wp-content/uploads/2022/11/Revista-12a-edicao-1-artigo-3.pdf>. Acesso em: 1 ago. 2024.

MULLER, Rafael Sarto. O conceito de Segurança Jurídica problematizado: contribuições da linguística e do anarquismo epistemológico. **Revista Eletrônica Direito e Sociedade - REDES**, v. 12, n. 1, 21 jun. 2024. Disponível em:

<https://revistas.unilasalle.edu.br/index.php/redes/article/view/7076>. Acesso em: 1 ago. 2024.

MULLER, Rafael Sarto. Startups ou clandestinos? Um estudo quali quantitativo dos aplicativos de transporte coletivo no mercado de transportes rodoviários interestaduais de passageiros no Brasil. **Revista Eletrônica Direito e Sociedade – REDES**. [No prelo].

MULLER, Rafael Sarto. **O Sistema da Dívida e as Crises Econômicas no Brasil Contemporâneo**. 2022b. 40 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Econômicas) – Universidade Estácio de Sá, Belo Horizonte, MG, 2022. Disponível em: <https://rafaelmuller776.neocities.org/O%20Sistema%20da%20D%C3%ADvida%20e%20as%20Crises%20Econ%C3%B4micas%20no%20Brasil%20Contempor%C3%A2neo.pdf>. Acesso em: 1 ago. 2024.

SANTOS, Tharcísio Bierrenbach de Souza. **Desenvolvimento financeiro e crescimento econômico: a modernização do sistema financeiro brasileiro**. 2006. Tese (Doutorado em História Econômica) - Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006. doi:10.11606/T.8.2006.tde-10072007-104330. Acesso em: 7 dez 2024.

ZAVERUCHA, Jorge. De FHC a Lula: a militarização da Agência Brasileira de Inteligência. **Revista de Sociologia e Política**, v. 16, p. 177–195, nov. 2008. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rsocp/a/7gtzGZwmZqDDmmF66rQDdqK/>. Acesso em: 7 dez. 2024.