

IGUALDADE

QUE FUTURO PARA A IGUALDADE?

PENSAR A SOCIEDADE E O PÓS-PANDEMIA

RENATO MIGUEL DO CARMO, INÊS TAVARES e ANA FILIPA CÂNDIDO (Orgs.)

ANA CORDEIRO SANTOS
ANA RAQUEL MATIAS
ANA RITA MATIAS
ANDRÉ BARATA
ELSA PEGADO
JORGE CALEIRAS

JOSÉ MACHADO PAIS
JOSÉ SOEIRO
RUI PENA PIRES
SANDRA PALMA SALEIRO
VIRGÍLIO BORGES PEREIRA

© Renato Miguel do Carmo, Inês Tavares e Ana Filipa Cândido (organizadores), 2022

Renato Miguel do Carmo, Inês Tavares e Ana Filipa Cândido (organizadores)

Que Futuro para a Igualdade? Pensar a Sociedade e o Pós-pandemia

Primeira edição: março de 2022

ISBN: 978-972-8048-72-3

DOI: 10.15847/CIESOD2020futuroigualdade

Capa: Ana Filipa Cândido

Edição gráfica de texto e composição: Inês Tavares

Revisão de texto: Inês Tavares, Ana Filipa Cândido e Renato Miguel do Carmo

Reservados todos os direitos para a língua portuguesa,
de acordo com a legislação em vigor, por Observatório das Desigualdades

Observatório das Desigualdades, CIES-Iscte, Av. das Forças Armadas, 1649-026
Lisboa

E-mail: info@observatorio-das-desigualdades.com

Site: <http://observatorio-das-desigualdades.com>

Os textos publicados são da responsabilidade dos/as respetivos/as autores/as.

Cada texto foi escrito ao abrigo do novo acordo ortográfico ou da antiga grafia, consoante
decisão do/a autor(a).

Como citar: Carmo, Renato Miguel do; Inês Tavares; e Ana Filipa Cândido (orgs.)
(2022), *Que Futuro para a Igualdade? Pensar a Sociedade e o Pós-pandemia*, Lisboa,
Observatório das Desigualdades, CIES-Iscte. Consultar aqui: [https://
www.observatorio-das-desigualdades.com/2022/02/22/que-futuro-para-a-
igualdade/](https://www.observatorio-das-desigualdades.com/2022/02/22/que-futuro-para-a-igualdade/)

ÍNDICE

SEM POLÍTICAS DE IGUALDADE NÃO HÁ FUTURO Renato Miguel do Carmo	1
ENCRUZILHADAS DA CULTURA NUM MUNDO POR REINVENTAR José Machado Pais	15
PANDEMIA E DESIGUALDADES NO EMPREGO: QUE POLÍTICAS PARA UMA RECUPERAÇÃO SUSTENTÁVEL? Jorge Caleiras	27
A SAÚDE É UM DIREITO: CONQUISTAS INACABADAS E DESAFIOS PARA O FUTURO Elsa Pegado	43
A EDUCAÇÃO EM TEMPOS DE COVID-19: ONDE FICA A DESIGUALDADE ENTRE O NOVO E O ANTIGO NORMAL? Inês Tavares	59
O REGIME DE CUIDADOS EM PORTUGAL: DESIGUALDADES E DESAFIOS DEMOCRÁTICOS José Soeiro	81
UMA NOVA CRISE, DESIGUALDADES SÓCIO-HABITACIONAIS PERSISTENTES: NOTAS SOCIOLÓGICAS EXPLORATÓRIAS SOBRE A PANDEMIA DE COVID-19 E AS VIVÊNCIAS DA HABITAÇÃO NA CIDADE DO PORTO Virgílio Borges Pereira	114

CUIDAR (D)O FUTURO: GÉNERO E ORIENTAÇÃO SEXUAL NO PÓS-PANDEMIA Sandra Palma Saleiro	127
MIGRAÇÕES, DESIGUALDADES E PANDEMIA Ana Filipa Cândido e Rui Pena Pires	141
KRIOLU NA DIREITU DI LÍNGUA I DI SIDADANIA NA SAÚDE Ana Raquel Matias	158
FINANCEIRIZAÇÃO E DESIGUALDADES, DUAS FACES DE UMA MESMA REALIDADE Ana Cordeiro Santos	178
DESIGUALDADES AMBIENTAIS EM CONTEXTO DE ALTERAÇÕES CLIMÁTICAS Ana Rita Matias	192
A ERA PÓS-HUMANA, O TRANS-HUMANO E A IGUALDADE André Barata	209

CAPÍTULO 11

FINANCEIRIZAÇÃO E DESIGUALDADES, DUAS FACES DE UMA MESMA REALIDADE

Ana Cordeiro Santos

Investigadora do Centro de Estudos Sociais da Universidade de Coimbra¹

O termo financeirização designa o conjunto de processos históricos e institucionais através dos quais atores, motivos e mercados financeiros ganharam um peso e poder acrescidos no capitalismo contemporâneo ao longo das últimas cinco décadas (Epstein, 2005). Estes processos foram parcialmente responsáveis pelo declínio generalizado da atividade produtiva, pela estagnação salarial, pelo aumento do desemprego e pelo endividamento das famílias, ao mesmo tempo que as recompensas capturadas pelo topo da pirâmide social se avolumavam, acentuando as desigualdades sociais.

A financeirização e o agravamento das desigualdades sociais não são apenas dois processos que ocorrem em paralelo, já que se reforçam mutuamente. Se, por um lado, o crescente peso económico e político do setor financeiro é uma causa relevante do aumento das desigualdades, por outro, estas também intensificam o processo de financeirização ao fomentar a entrada da finança em várias esferas da vida coletiva.

A literatura da financeirização organiza a crescente presença da finança na sociedade em três grandes domínios: a economia, as empresas e as famílias (van der Zwan, 2014). A financeirização associa-se,

¹ O capítulo insere-se nas atividades do projeto de investigação “EmployALL – A crise do emprego e o Estado Social em Portugal: deter a produção de vulnerabilidades sociais e de desigualdades” (referência PTDC/SOC-SOC/30543/2017), financiado pela Fundação para a Ciência e a Tecnologia através de fundos nacionais.

assim, à emergência de um novo regime de acumulação de capital, que privilegia os interesses e imperativos financeiros, ao predomínio de estratégias de gestão focadas na valorização bolsista das empresas e à crescente presença da finança na vida cotidiana das famílias. A estes três domínios dever-se-á acrescentar um quarto, ainda pouco estudado, embora presente nas várias análises, o do próprio Estado, incluindo a crescente saliência de um modelo de governação política assente em instrumentos e mercados financeiros (Braun, 2020).

A cada uma destas transformações de natureza sistémica poder-se-á identificar um mecanismo de (re)produção de desigualdades. Isto é, a financeirização é um processo que vem acentuando desigualdades sociais por via da crescente influência da finança nas dinâmicas do capitalismo contemporâneo, da acrescida dependência das grandes empresas em relação aos mercados de capitais, da crescente intermediação dos agentes financeiros para garantir o acesso das famílias a bens e serviços essenciais e da maior dependência do Estado, sobretudo na ausência de soberania monetária, face ao setor financeiro para financiar a sua ação.

Financeirização da economia, empresas e famílias

A ascensão da finança é o resultado de políticas públicas de matriz neoliberal, que se tornaram hegemónicas e que incluem, entre outras, a privatização da banca, a desregulamentação e regulação conforme o desenvolvimento da atividade financeira, a “independência” dos Bancos Centrais ou a liberalização dos movimentos de capital. Estas políticas contribuíram não só para a proliferação e expansão de diferentes produtos e mercados financeiros, como favoreceram os interesses e os imperativos financeiros, em detrimento do investimento na atividade produtiva. A globalização da finança, aliada à intensificação da concorrência e à internacionalização da produção, geraram uma pressão acrescida sobre a acumulação de capital, desestabilizando os compromissos políticos e arranjos institucionais anteriores, designadamente o compromisso institucionalizado entre o

capital e o trabalho. A fragilização crescente dos sindicatos e, logo, do principal mecanismo de articulação entre a produção capitalista e a reprodução social, interrompeu uma era de relativo progresso nas relações laborais. O objetivo político de pleno emprego, para o qual os governos dedicavam importante investimento público, é substituído pela primazia dada à estabilidade dos preços, e a intervenção do Estado na economia é reconfigurada através de uma vaga de privatizações e de mercadorização dos sistemas de provisão social, pondo em causa a coesão e o bem-estar social, com forte repercussão nas empresas e nas famílias.

Estas transformações têm expressão num conjunto variado de indicadores, como o crescente peso da atividade do setor financeiro, a quebra da taxa de sindicalização dos trabalhadores ou o abrandamento da progressão salarial. A título meramente indicativo, entre 1980 e 2006, o peso do setor financeiro dos EUA no PIB quase duplicou, passando de cerca de 4,9% para 8,3%, tendo crescido significativamente em muitos outros países desenvolvidos. A evolução da economia portuguesa foi ainda mais impressionante tendo em conta o ponto de partida: o peso do setor financeiro no conjunto da atividade económica mais que duplicou, passando de 2,3% para 5,2% no mesmo período. Este valor é ainda mais surpreendente em termos comparativos, já que o peso do setor financeiro era de 5,3% na Alemanha e 5,2% em França, em 2006 (Fonte: OCDE²). Esta expansão acelerada da finança tem tradução num hiato crescente entre a rendibilidade do capital, na sua forma financeira, e o ritmo de crescimento da atividade económica, celebrado na famosa fórmula de Piketty (2014), $r > g$, e numa maior ocorrência de crises financeiras de maior intensidade, de que a última crise de 2008-09 foi exemplo, agravando as desigualdades sociais decorrentes da destruição assimétrica da capacidade produtiva e do aumento do desemprego.

Naturalmente, as transformações de natureza mais sistémica têm profundos impactos na atividade das empresas e famílias. As políticas

² Consultar [aqui](#).

de matriz neoliberal, designadamente a privatização das grandes empresas públicas e dos sistemas de provisão social, promoveram a progressiva integração das empresas (não financeiras) nos mercados de capitais e, por esta via, a crescente presença dos interesses financeiros nas estratégias de gestão das empresas, cada vez mais focadas na valorização das suas cotações bolsistas e na transferência de uma parcela cada vez maior do valor criado para os acionistas, do que propriamente na sua atividade produtiva de longo prazo. Com este propósito, são implementadas medidas particularmente lesivas para os trabalhadores, como a contenção dos salários e a degradação de direitos laborais, entre outras práticas empresariais como as fusões e aquisições, o encerramento de departamentos menos lucrativos ou o *outsourcing* de determinadas funções anteriormente executadas pela empresa. Porém, os gestores de topo passaram a beneficiar de novos esquemas remuneratórios, que incluem prémios em função da evolução favorável dos dividendos ou das cotações, emergindo um dualismo laboral, no qual coexistem profissionais mal pagos com poucos direitos e longas jornadas de trabalho e uma elite de profissionais qualificados que recebem remunerações cada vez mais elevadas a que se associam outro tipo de privilégios. O crescimento da desigualdade na era da financeirização é, assim, marcada por um crescimento das desigualdades no seio das próprias empresas, em que o hiato entre o rendimento dos gestores de topo face ao trabalhador médio da mesma empresa é cada vez maior.

Sendo certo que o predomínio das novas estratégias de gestão varia em função de um conjunto diferenciado de fatores sociais e políticos, como a força sindical e a diversidade de formas de organização empresarial de cada contexto nacional, estas estratégias acabaram por se generalizar, abrangendo empresas não cotadas de menor dimensão ou mesmo as empresas públicas. O crescimento das desigualdades entre os gestores de topo e os demais trabalhadores no mundo empresarial tem expressão na evolução da distribuição de rendimento em termos agregados.

Em 2007, na véspera da crise financeira, o grupo dos 10% com rendimentos mais elevados nos EUA concentrava quase metade do rendimento gerado nesse ano (44,2%, antes do pagamento de impostos), correspondendo a um aumento de 10 pontos percentuais (p.p.) relativamente ao valor de 1980. De notar que o grupo dos 1% do topo arrecadava 18,5% do rendimento gerado nesse ano (que corresponde a um acréscimo de 8 p.p. relativamente a 1980), um valor significativamente superior à metade inferior da distribuição de rendimentos (isto é, ao grupo dos 50% da base), que captava apenas 14% do rendimento gerado nesse ano (menos 5 p.p. que em 1980). Ainda que os EUA sejam, reconhecidamente, um dos países desenvolvidos em que o crescimento das desigualdades foi mais pronunciado, outros países não deixaram de verificar a mesma tendência. Em Portugal, no mesmo período, entre 1980 e 2007, a fração de rendimento do grupo dos 10% do topo cresceu 8 p.p., atingindo um valor de 39,5%, o que constitui mais do dobro do rendimento de metade da população com menores rendimentos (17,5%). Por sua vez, o grupo dos 1% do topo concentrava 11,1% do rendimento gerado em 2007 (Fonte: WID³).

Estas disparidades ao nível da distribuição do rendimento não refletem apenas o agravamento das disparidades salariais no seio das empresas no seu conjunto. Elas espelham ainda a evolução salarial das instituições financeiras tendo em conta o seu contributo para a concentração do rendimento no topo. Estimativas sugerem que o contributo do setor financeiro para o aumento da fração capturada pela elite profissional é de cerca de 2/3 no Reino Unido, 1/2 em França e 1/3 nos EUA (Godechot, 2020). Em Portugal, ainda que os trabalhadores do setor financeiro e dos seguros representem uma fração pequena do conjunto dos trabalhadores (3,6% em 2015), este grupo está significativamente sobrerrepresentado no escalão dos trabalhadores mais bem remunerados, constituindo quase um quarto deste grupo profissional (em 2015 constituía 17% do grupo dos 1% do

³ Consultar [aqui](#).

topo, 19% dos 0,1% do topo e 18% dos 0,01% do topo, cf. Cantante, 2019).

Ao nível das famílias, tem-se constatado o seu crescente envolvimento nos mercados financeiros para garantir o acesso a bens de necessidade básica. Este envolvimento relaciona-se com as tendências anteriores, de proliferação de novos produtos e mercados financeiros, que também se dirigiram a este setor, bem como à inversão das políticas macroeconômicas de pleno emprego, à degradação das relações laborais mas também, e talvez mais diretamente, à retração do Estado Providência.

Ao longo da construção dos Estados Providência nas economias mais desenvolvidas, sobretudo no pós-guerra, as atividades da reprodução social, como o apoio à infância e às pessoas dependentes, a educação, a saúde e a habitação, foram sendo coletivamente organizadas, universalizando o seu acesso, autonomizando-o do trabalho doméstico, geralmente desempenhado pelas mulheres. Contudo, nas últimas décadas, temos vindo a assistir a um retrocesso através da privatização ou da incorporação de formas de provisão que mimetizam o mercado na esfera pública, reestruturando as atividades de reprodução social segundo lógicas individualistas. Quer isto dizer que a responsabilidade por atividades anteriormente garantidas pelo Estado ou pelas empresas tem vindo a ser gradualmente transferida para as famílias, passando estas a assumir um maior encargo efetivo ou pecuniário com a realização destas funções, e com um maior recurso à intermediação financeira para garantir o seu acesso, quer seja por via da contratação de novos serviços, como os seguros de saúde, o crédito bancário para financiar o ensino superior ou a compra de casa própria, quer seja por esquemas de poupança para complementar o rendimento na reforma.

O acesso das famílias a bens essenciais tornou-se mais dependente da sua capacidade financeira, levando à exclusão daquelas que, devido aos seus parcos rendimentos, não conseguem aceder aos mercados desses bens ou aos seus intermediários financeiros. Aquelas que conseguem aceder fazem-no suportando um custo crescente, afetando

particularmente as famílias de rendimentos médios. A título de exemplo, no domínio da saúde, temos vindo a assistir a um aumento da despesa das famílias na despesa total, sendo atualmente das mais elevadas em Portugal, comparativamente à generalidade dos países da União Europeia (UE). Em 2018, a parte da despesa suportada pelas famílias portuguesas correspondia a 30% do total da despesa em saúde, sendo a média desta despesa nos países da UE de 22% (Fonte: OCDE⁴). Esta evolução é consentânea com o crescimento sincronizado da provisão privada e dos seguros de saúde. Entre 2000 e 2019, a percentagem da população portuguesa coberta por este tipo de seguros duplicou, passando de 13,8% para 28,1% (Fonte: OCDE⁵). A habitação oferece outro exemplo ilustrativo, sendo o principal motivo que justifica a explosão da dívida das famílias à escala planetária. Em Portugal, a dívida das famílias triplicou em apenas quinze anos, passando de 28,4% do PIB em 1995 para 92,2% em 2009, quando atingiu o maior valor de sempre. Desde então decresceu, registando o valor de 63,5% em 2019, que compara com os valores de 67,9% em 2009 e 61,3% em 2019, para a média dos países da UE (Fonte: Eurostat⁶). A esta evolução associa-se uma tendência para a escalada dos preços de venda dos alojamentos residenciais e das rendas, alimentando a crise habitacional no país (Santos, 2019).

Em síntese, a privatização e financeirização da provisão social contribuíram para o aumento das desigualdades sociais ao tornar o acesso a bens essenciais dependente da capacidade financeira das famílias, segmentando os serviços de reprodução social, afetando particularmente os grupos mais vulneráveis. Excluídos dos mercados de provisão privada e dos mercados financeiros, que lhes dão acesso, resta-lhes serviços públicos cada vez mais insuficientes e degradados. Importa ainda notar que a privatização e financeirização da reprodução

⁴ Consultar [aqui](#).

⁵ Consultar [aqui](#).

⁶ Consultar [aqui](#).

social tem acentuado ainda desigualdades de género, dado que, perante a escassez de oferta pública e a exclusão no acesso aos mercados, parte das tarefas de reprodução social, designadamente o apoio a dependentes, tende a recair desproporcionalmente sobre as mulheres.

Financeirização do Estado

Também ao nível dos Estados se tem constatado uma crescente dependência dos mercados financeiros, resultado da mudança de orientação ao nível das políticas monetárias e orçamentais já mencionadas. A autonomização dos Bancos Centrais relativamente ao Tesouro, pondo fim ao seu financiamento monetário direto, e a assunção do controlo da inflação como principal objetivo de política económica reforçaram a opção pelo controlo da despesa pública, condicionando fortemente a margem de manobra dos Estados. A livre circulação de capitais favoreceu a arbitragem pelo capital entre diferentes regimes fiscais, conduzindo a uma corrida para o fundo em matéria de taxação dos seus rendimentos, encolhendo as receitas fiscais. Condicionados tanto pelo lado das receitas como das despesas, os Estados passaram a recorrer cada vez mais aos mercados financeiros para o seu financiamento. Alguns autores referem-se à emergência de um novo modelo de 'governança através dos mercados financeiros', que traduz a crescente participação de entidades públicas nos mercados financeiros para a prossecução de objetivos de política pública, reforçando ainda mais o poder económico e político da finança (Braun, 2020). De suportes monetários da política orçamental, por via do financiamento monetário, os Bancos Centrais passaram a suportar o funcionamento dos mercados financeiros, intervindo ativamente nos mercados interbancários com o objetivo de influenciar a taxa de juro e, por esta via indireta, as condições de financiamento da economia.

Os títulos de dívida pública passam a desempenhar um papel central no sistema financeiro contemporâneo, constituindo-se como colateral preferencial na concessão de crédito nos mercados

interbancários. Na Zona Euro, os títulos de dívida soberana constituem cerca de dois terços do total do colateral utilizado na concessão de crédito (Gabor, 2021). Embora as operações nos mercados de títulos de dívida pública não sejam uma novidade, uma diferença fundamental face ao modelo anterior, de inspiração Keynesiana, é que estas operações já não têm como objetivo o controlo dos custos do financiamento, no quadro de uma política orçamental de estímulo da procura agregada ou de uma política industrial focada em incutir transformações estruturais desejáveis. No atual modelo de financiamento, as operações de aquisição de títulos de dívida pública por parte dos Bancos Centrais têm como principal propósito garantir o funcionamento dos mercados financeiros, dos quais depende o financiamento da economia. Ou seja, os Estados não só se veem forçados a recorrer aos mercados financeiros para levar a cabo as suas políticas macroeconómicas, como são forçados a intervir ativamente nesses mercados, porque estes se tornaram num mecanismo imprescindível de transmissão da política monetária. As avultadas injeções de liquidez dos Bancos Centrais em todo o mundo, no rescaldo da crise financeira e da pandémica, demonstram-no.

Este novo papel dos títulos de dívida pública no sistema financeiro contemporâneo torna os Estados, sobretudo os mais periféricos, particularmente vulneráveis ao funcionamento instável dos mercados. Na última crise financeira, um problema de financiamento da banca internacional, em resultado do colapso do mercado de crédito imobiliário norte-americano do *subprime*, depressa se transformou numa crise da dívida pública do Sul da Europa, dada a presença destes ativos nos mercados interbancários. Perante uma situação de falta de liquidez, os bancos europeus tentaram desembaraçar-se, em primeiro lugar, dos títulos destes Estados, isto é, da Irlanda, Itália, Grécia, Portugal e Espanha, desencadeando uma profunda crise nestes países, forçando-os a recorrer aos empréstimos da *troika* quando se viram impossibilitados de obter financiamento nos mercados.

Este modelo de governação tornou os Estados endividados em moeda estrangeira, ou não controlada politicamente, mais vulneráveis a

crises financeiras e os sujeitou às condições impostas pelos seus credores. Tornou ainda a sua atuação mais dependente de complexas engenharias financeiras para contornar o impacto orçamental do investimento público, fortemente vigiado pelos agentes financeiros. Deste modo, o novo modelo de “governança através dos mercados financeiros” estendeu-se a outros domínios das políticas públicas, que vêm incorporando a lógica financeira e a adoção de técnicas cada vez mais sofisticadas, na tentativa vã de conciliar as necessidades de investimento público e o imperativo de contenção orçamental. Ensaia-se novos instrumentos, como os Títulos de Impacto Social (*Social Impact Bonds*) nas políticas sociais, que visam atrair capital privado para o financiamento de intervenções de cariz social a levar a cabo por promotores privados, com base no pressuposto de que estes estão em melhores condições para oferecer soluções inovadoras a menor custo. Uma característica muito apelativa deste instrumento é que a entidade pública apenas se compromete a remunerar as intervenções que atinjam os resultados desejados. Daqui decorre que este instrumento tem um alcance limitado, circunscrevendo-se a intervenções que mais facilmente conseguem demonstrar os resultados pretendidos. Geralmente, dizem respeito a ações que atuam sobre os efeitos e não tanto sobre as causas subjacentes aos problemas sociais identificados, porque permite intervenções que são mais fáceis de implementar e avaliar. A condição de demonstração prévia dos resultados para se reembolsar os investidores motiva, por sua vez, a que o cálculo dos resultados incida sobre os seus efeitos imediatos, ao invés da sua sustentabilidade a longo prazo (Sinclair et al., 2021). Apesar da retórica neoliberal em torno dos ganhos de eficiência, esta solução financeira não passa de um empréstimo que o Estado paga com juros e que se destina ao financiamento de promotores privados que internalizam eventuais ganhos de eficiência sob a forma de lucro.

Em Portugal também se tem recorrido a engenhosas soluções para incentivar promotores privados (e também públicos) a financiar a política pública. É o caso do Fundo Nacional de Reabilitação do Edificado (FNRE), criado em 2018 para reabilitar património do Estado

e o disponibilizar para arrendamento acessível (Santos, 2019). Ao contrário dos Títulos de Impacto Social, neste caso o Estado garante o pagamento de uma rentabilidade mínima aos investidores, o que condiciona a intervenção do ponto de vista da natureza dos projetos que são financiados. Tal implica um desvirtuar das políticas para os usos que oferecem melhores garantias de rentabilidade. No caso do FNRE, para lá do investimento mínimo de 51% em alojamento residencial (em área bruta), admite-se que os restantes 49% podem ter outros fins mais proveitosos, como a colocação no mercado privado de arrendamento, reforçando a viabilidade do investimento. Invariavelmente é o erário público que, em última instância, garante as rentabilidades privadas, designadamente através de benefícios fiscais, representando uma transferência de recursos públicos para segmentos da população mais privilegiados e seus investidores. Em suma, no domínio da governação pública, a financeirização contribui para a acentuação das desigualdades sociais, não só porque fragiliza a capacidade de intervenção do Estado, mais dependente do financiamento de mercado e das suas condições, mas também porque as políticas financeirizadas tendem a privilegiar os grupos mais favorecidos como seus destinatários.

Combater as desigualdades, combater a financeirização

Na medida em que a financeirização é um elemento fundamental na (re)produção de desigualdades nas sociedades contemporâneas, o combate às desigualdades passa pelo combate à financeirização nos vários domínios, na economia, nas empresas, nas famílias e nos próprios Estados. Por sua vez, as políticas de combate às desigualdades, como as políticas voltadas para o pleno emprego e para a recuperação de direitos laborais e sociais, também têm a capacidade de conter a financeirização ao curto-circuitar a necessidade de intermediação financeira. Não obstante, importa reconhecer que nem todos os países se encontram na mesma posição para inverter processos sistémicos tão poderosos.

No caso português, a capacidade de manobra do Estado é fortemente condicionada pela sua inserção numa União Económica e Monetária, que trancou a economia numa moeda forte, destituindo o país de instrumentos de política cambial, monetária e orçamental, bem como de controlos de capitais. Com a moeda única, o Estado deixou de poder recorrer à desvalorização cambial para fazer face a desequilíbrios nas trocas comerciais, deixou de poder contar com o Banco Central articulado com o Tesouro nacional, capaz de o financiar se assim fosse necessário. Passou a assumir um compromisso orçamental rigoroso, inscrito, primeiro, no Tratado de Maastricht, subsequentemente, no Pacto de Estabilidade e Crescimento e numa sequência de pactos cada vez mais draconianos. Estas regras foram particularmente perniciosas para a economia portuguesa, com uma estrutura produtiva frágil, impossibilitada de se socorrer de uma política industrial capaz de corrigir as suas debilidades estruturais. O resultado foi o reforço dos setores designados não transacionáveis, relativamente mais protegidos da concorrência internacional, como a construção e o imobiliário, ou intensivos em salários baixos, como o turismo, acentuando ainda mais a condição de periferia europeia (Santos e Reis, 2018).

Daqui resulta que a desfinanceirização da economia portuguesa está em grande medida dependente da desfinanceirização da UE. Porém, este caminho não parece muito provável. Ainda que o Plano de Resiliência e Recuperação sinalize, de algum modo, o reconhecimento do fracasso da resposta austeritária à crise financeira de 2008-09, tal não se traduz numa inversão de tendência. No rescaldo da crise pandémica da Covid-19, a relativa abertura ao investimento público está circunscrita a um conjunto de setores particulares, mantendo a sua ortodoxia macroeconómica, sem deixar de condicionar a intervenção dos Estados mais periféricos, como Portugal. Por sua vez, o Banco Central Europeu continua a recorrer às mesmas políticas de facilitação de liquidez (*quantitative easing*), garantindo o funcionamento dos mercados financeiros. No entanto, os impactos são muito diferenciados. Enquanto as maiores economias conseguem, ainda

assim, dispor de significativos pacotes de gastos públicos, países subordinados, como os do sul europeu, têm optado por modestos aumentos da despesa pública, preferindo aproveitar as condições favoráveis dos mercados financeiros para promover o endividamento privado, através de moratórias e garantias de crédito (Frade *et al.*, 2021).

Ao nível dos Estados-membros, as regras orçamentais da UE, e a sua imposição aos países periféricos com maior dificuldade de acesso aos mercados financeiros, sublinham a dificuldade em implementar políticas desfinanceirizadas à escala nacional. É, por isso, muito difícil superar modelos de 'governança através de mercados financeiros'. Mas não é muito difícil imaginar políticas desfinanceirizadas. Elas começam a ser, ainda que timidamente, ensaiadas. O fracasso de medidas como o FNRE (e de outras semelhantes, como o Programa de Rendas Acessíveis, a nível nacional e local) perante a ininterrupta escalada dos preços da habitação, indiferentes a crises financeiras e pandémicas, está a motivar o reforço do parque público habitacional, de modo a alcançar um equilíbrio mais ajustado entre provisão pública e privada e, por essa via, contribuir para um funcionamento mais adequado do mercado. Começa também a emergir a discussão em torno de formas de regulação consideradas tabu até há bem pouco tempo, como o controlo das rendas. Esta é uma tendência partilhada com outros países igualmente fustigados pela financeirização da habitação, surgindo de uma forma cada vez mais assertiva a proposta de medidas que contrariem a lógica mercantil e financeira. No entanto, a sua efetiva implementação está fortemente dependente de uma inversão da hegemonia das políticas macroeconómicas de cariz neoliberal. O combate às desigualdades requer Estados soberanos, autónomos dos mercados financeiros e dos seus agentes, capazes de reequilibrar a relação de forças entre capital e trabalho, e de promover de novo formas desmercadorizadas e desfinanceirizadas de provisão de bens essenciais.

Referências bibliográficas

- Braun, Benjamin (2020), "Central banking and the infrastructural power of finance: the case of ECB support for repo and securitisation markets", *Socio-Economic Review*, 18(2), pp. 395-418.
- Cantante, Frederico (2019), *O Risco da Desigualdade*, Coimbra, Almedina.
- Epstein, Gerard A. (2005), *Financialization and the World Economy*, Cheltenham, Edward Elgar.
- Frade, Catarina; Ana Cordeiro Santos; e Nuno Teles (2021), "O balão das moratórias de crédito esvazia-se", *Le Monde diplomatique – edição portuguesa*, 178, pp. 6-7.
- Gabor, Daniela (2021), *Revolution without Revolutionaries: Interrogating the Return of Monetary Financing, Transformative Responses to the Crisis*, Berlim, Finanzwende e Heinrich-Böll-Foundation.
- Godechot, Olivier (2020), "Financialization and the increase in inequality", em Philip Mader, Daniel Mertens e Natascha van der Zwan, *The Routledge International Handbook of Financialization*, London, Routledge, pp. 413-424.
- Piketty, Thomas (2014), *Capital in the Twenty-First Century*, Cambridge (Mass.), The Belknap Press of Harvard University Press.
- Santos, Ana Cordeiro (2019), "A nova questão da habitação e a nova geração de políticas em Portugal", em Ana Cordeiro Santos (org.), *A Nova Questão da Habitação em Portugal: Uma Abordagem de Economia Política*, Coimbra, Conjuntura Actual Editora, pp. 293-323.
- Santos, Ana Cordeiro; e José Reis (2018), "Portugal: uma semiperiferia reconfigurada", e-cadernos CES, 29, pp. 57-76.
- Sinclair, Stephen; Neil McHugh; e Michael J. Roy (2021), "Social innovation, financialisation and commodification: a critique of social impact bonds", *Journal of Economic Policy Reform*, 24(1), pp. 11-27.
- van der Zwan, Natascha (2014), "Making sense of financialization", *Socio-Economic Review*, 12(1), pp. 99–129.