



Texto para Discussão 027 | 2021

Discussion Paper 027 | 2021

O redesenho das políticas sociais no capitalismo financeirizado, endividamento *oblige*

Lena Lavinas

Professora Titular do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (IE-UFRJ)

Lucas Bressan

Mestre em Economia pelo IE-UNICAMP e Doutorando do PPGE do IE-UFRJ

Pedro Rubin

Economista, Mestrando do PPGE do IE-UFRJ

This paper can be downloaded without charge from

<https://www.ie.ufrj.br/publicacoes-j/textos-para-discussao.html>

O redesenho das políticas sociais no capitalismo financeirizado, endividamento *oblige*

Agosto, 2021

Lena Lavinias

Professora Titular do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (IE-UFRJ)

Lucas Bressan

Mestre em Economia pelo IE-UNICAMP e Doutorando do PPGE do IE-UFRJ

Pedro Rubin

Economista, Mestrando do PPGE do IE-UFRJ

1 Endividamento, a questão social do século XXI

Dentre as profundas mudanças que redefinem o padrão de reprodução social das famílias nas primeiras décadas do século XXI, o recurso ao endividamento é, sem dúvida, dimensão crucial. Contudo, ainda hoje, é raro que o grau de endividamento familiar¹ com o setor financeiro apareça como um indicador social relevante, exceto no âmbito dos estudos sobre financeirização. Desemprego, precarização do emprego, evolução dos rendimentos, extensão das jornadas de trabalho são dados dificilmente interpretados cotejando, em simultâneo, patamares de endividamento e o papel da dívida na erosão do bem-estar da população.

É bem verdade que tal lacuna não impediu avanços para caracterizar como violação aos direitos humanos a explosão da dívida privada das famílias observada em escala global. Com efeito, em 2020, a Assembleia-Geral das Nações Unidas publicou um relatório abordando a problemática da dívida de forma incomum. Enfatizando que “*private debt can be both a cause and a consequence of human right violations*” (United Nations 2020:2), o relatório identifica várias formas de endividamento de indivíduos e famílias que acabam por levar a um superendividamento, entendido como uma dívida cujo pagamento (e custos a ela associados) implicaria a privação dos recursos necessários para que o devedor pudesse usufruir de forma sustentável do conjunto de direitos humanos que lhe são inerentes.

O endividamento tornou-se, assim, dimensão constitutiva da questão social do século XXI. Sua origem é subsequente à desregulamentação financeira de final dos anos 80, que foi acompanhada de um sem-número de reformas trabalhistas e dos sistemas de proteção social a partir da década de 1990 e notadamente nos anos 2000. As consequências são conhecidas: precarização crescente do emprego, tendência de quase-estagnação dos salários, redução da provisão social pública (escopo dos direitos é restringido, queda do valor dos benefícios, aperto nos critérios de elegibilidade e nas condicionalidades) e reestruturação da esfera da reprodução social, com aumento progressivo da

¹ Segundo o Banco Central do Brasil, “endividamento é a relação entre o valor atual das dívidas das famílias com o sistema financeiro nacional e a renda das famílias acumulada nos últimos 12 meses”.

mercantilização e dos custos dos bens e serviços necessários ao atendimento das necessidades básicas.

Em simultâneo, cresce vertiginosamente a oferta de crédito às famílias. O *boom* de crédito que conhece a França é ilustrativo: o crédito às famílias passa de 404 bilhões em 2000 a 1,360 trilhão de euros ao final de 2020 (Blondel 2021). No mesmo período, a relação dívida/renda bruta disponível familiar sobe de 53% para 101,4% (Banque de France 2021a) num país onde o sistema de proteção social é bastante generoso, oferecendo uma cobertura relativamente universal, ainda que fortemente segmentada. As dívidas financeiras das famílias representam 73,2% do total de seus passivos, sendo que a parcela associada ao crédito de consumo é mais elevada (50,7%) que aquela comprometida com hipotecas (47%) (Banque de France 2021b).

Traço do capitalismo financeirizado, a dívida das famílias (Fine and Saad-Filho 2016; Palley 2013) aumenta significativamente ao longo dos anos 2000, quando a austeridade marca as políticas macroeconômicas, impactando ainda mais negativamente sobre a política social e a dinâmica dos mercados de trabalho. Tal como se observa no Brasil (Lavinias 2017), o endividamento das famílias avança tanto em fases de expansão do emprego e até de aumento da renda, quanto em conjunturas mais recessivas. Isso sinaliza ter-se tornado a dívida um elemento estrutural à reprodução da força de trabalho quase indiferente ao contexto macroeconômico.

É através de empréstimos junto ao setor financeiro que tal reprodução passa a ser assegurada. Facilitou tal conexão a ampliação das políticas de inclusão financeira (Mader 2015; Bateman 2017; Lavinias 2018) que vão franquear acesso a um conjunto diverso de produtos financeiros entre eles o crédito de consumo e outras linhas creditícias, talhadas para atender a uma gama crescente de necessidades não cobertas pela provisão pública. Como ressalta o Relatório da ONU sobre endividamento das famílias (2020), custos em alta com saúde, moradia, alimentação e educação, juntamente com cortes ou redução nos benefícios e políticas sociais, pressionam por liquidez que só pode ser obtida no mercado de crédito. “Contrair empréstimos tornou-se um mecanismo chave na reprodução social” (Bohoslavsky 2021:6).

O acesso ao crédito e, portanto, ao endividamento, carrega consigo a promessa da ascensão social, em particular através da propriedade, seja ela a moradia ou ainda ativos financeiros. Isso produz mudanças não apenas objetivas, mas também na subjetividade dos sujeitos. Lemoine & Ravelli (2017) destacam que “o recurso ao crédito serve de alavanca da mobilidade, e permite, portanto, o que se pode denominar um reposicionamento de classe [social] pela dívida” (p. 7).

Organizações multilaterais têm compilado dados que indicam que tanto nas economias avançadas ou entre emergentes e países em desenvolvimento, a dívida das famílias aumenta de forma constante. Painel da OCDE², reunindo um conjunto de 36 países, observa que, nos anos mais recentes, à exclusão de seis países, a razão dívida das famílias sobre a renda domiciliar disponível³ varia entre mais de 50% (Brasil) e pouco mais de 250% (Dinamarca). Em paralelo, indica a OCDE que, afora a China, onde a poupança⁴ das famílias tem crescido nos anos 2000 e corresponde a mais de 35% da renda disponível em 2019, nas demais nações, salvo poucas exceções⁵, ela se situa abaixo de 10% ao longo das últimas duas décadas.

A dívida das famílias tem padrão bastante heterogêneo de país para país. Nas economias avançadas, tende a predominarem as hipotecas como forma de endividamento (mais de 50%), enquanto nos países em desenvolvimento prevalece o crédito de consumo (acima de 2/3) (IMF 2017). Naquelas, o acesso mais fácil aos mercados financeiros internacionais também alimenta a dívida privada individual e familiar. Nestes, a inclusão financeira parece oferecer meios de sobrevivência de curto prazo, que se renovam num

² <https://data.oecd.org/hha/household-debt.htm#indicator-chart> (acesso em 15/04/2021)

³ A OCDE define como dívida das famílias a totalidade de passivos (inclusive junto a instituições sem fins lucrativos que atendem aos domicílios) que exigem pagamentos de juros ou do principal ao credor por parte das famílias numa data futura já fixada. A dívida é calculada como a soma dos seguintes passivos: empréstimos (principalmente hipotecas e crédito de consumo) e outros balanços a pagar. O indicador é calculado como um percentual da renda domiciliar disponível líquida.

⁴ <https://data.oecd.org/hha/household-savings.htm#indicator-chart> (acesso em 15/04/2021). A OCDE define como poupança líquida das famílias o saldo decorrente da dedução das despesas de consumo final da renda disponível líquida.

⁵ Alemanha, Austrália, Holanda, México, Suécia, Suíça, no período 2018-19.

ciclo infundável, ao preço de se tornarem os juros um custo incorporado à reposição da força de trabalho.

Na primeira década dos anos 2000, o Banco Mundial defendia a criação de sistemas financeiros inclusivos (World Bank 2008) para equalizar oportunidades e reduzir, no longo prazo, as desigualdades. Porém, já em 2017, o FMI, mostrava-se alarmado com o contínuo e expressivo aumento da dívida das famílias e temeroso de que essa tendência pudesse vir a ameaçar a estabilidade financeira, gerando uma crise bancária, além de comprometer o consumo privado futuro, e, portanto, o crescimento econômico. Apontava ainda que a vulnerabilidade crescente das famílias por estarem excessivamente alavancadas em empréstimos as colocaria em risco em caso de um choque externo. Até porque as famílias de baixa renda, cuja inserção nos circuitos financeiros explodiu no pós-crise de 2008, registravam forte elevação do seu patamar de endividamento, sem que isso viesse acompanhado de um maior número de ativos líquidos em propriedade. Elas tendem a contrair empréstimos para financiamento de seu consumo corrente e não visando ampliar o patrimônio doméstico. Desse modo, elevam ainda mais seus custos de reprodução social que agora contempla a remuneração do capital portador de juros.

2 Covid-19: novas conexões entre política social e dívida

O choque externo aconteceu em 2020, embora desta feita não tenha tido origem no setor financeiro. A pandemia da Covid-19 provocou uma crise econômica, social e sanitária sem precedentes e impôs uma mudança drástica na política econômica. A ortodoxia fiscal e monetária que represava o gasto público, inibindo a eficácia da política social, foi afrouxada. Não apenas o déficit público se livra das amarras que o tolham para poder financiar o combate ao novo coronavírus, como os governos adotam programas emergenciais numa escala desconhecida e passam a prover transferências de renda às famílias, pacotes de manutenção do emprego e da renda, linhas especiais de crédito às empresas para manutenção da folha salarial, repasses financeiros a esferas subnacionais e verbas extraordinárias para a saúde e a segurança alimentar. Os Bancos Centrais são mobilizados para garantir a liquidez necessária ao resgate e estímulo redobrado à atividade econômica, zerando ou quase as taxas de juros e assegurando gigantescos fluxos de crédito, enquanto desaba uma tormenta no mercado de capitais, cujas ações sofrem aguda desvalorização.

Se algo há de comum a todas essas iniciativas que recolocam o Estado no olho do furacão é se pautarem, no campo da provisão social, por medidas “*ad hoc*” bastante generosas, porém, à margem dos sistemas de proteção vigentes debilitados por anos de desfinanciamento crônico (Lavinias *forthcoming*). Estudos preliminares indicam que os pacotes de estímulo fiscal de cifras bi e trilionárias, adotados em inúmeros países, contribuíram desta feita para reduzir significativamente os níveis de endividamento das famílias e as taxas de inadimplência, ao contrário do que se verificou na crise de 2008, quando o *bailout* salvou o sistema financeiro. Ampliação do prazo, valor e cobertura do seguro-desemprego, transferências monetárias incondicionais para famílias pobres e de baixa renda irrigaram as sociedades em patamar muito superior aos *safety nets* tradicionais. Outra medida frequente na pandemia foi a suspensão temporária do pagamento de dívidas, de modo a evitar um surto de inadimplência, que viria agravar ainda mais um cenário já preocupante.

Nos Estados Unidos, por exemplo, Cherry *et al* (2021) observam que, entre março e outubro de 2020, no bojo do primeiro pacote de estímulo fiscal, medidas legais de

suspensão temporária do pagamento da dívida das famílias (*debt forbearance*) junto ao setor financeiro envolveram empréstimos da ordem de US\$ 2 trilhões com hipotecas e crédito estudantil. Cerca de US\$ 70 bilhões deixaram de ser pagos para sanar dívidas financeiras entre o segundo trimestre de 2020 e o primeiro de 2021. Ao mesmo tempo, em razão dos programas de garantia de renda introduzidos pelo *Coronavirus, Aid, Relief, and Economic Security Act - Cares Act*⁶, pagamentos feitos diretamente às famílias e complementação do seguro-desemprego⁷ (além da mudança nas regras do crédito estudantil e das dívidas acumuladas com despesas de saúde) (Lavinias 2021 *forthcoming*) permitiram que a inadimplência recuasse para patamares inferiores ao registrado no período anterior à eclosão da pandemia, pois muitas utilizaram as transferências fiscais para reduzir seus passivos. Assim, ao contrário do registrado na crise do *subprime* de 2008, quando a taxa de *default* nos empréstimos imobiliários pula de 3% para 8%, observa-se desta feita uma queda de 3% para 1,8% (Cherry et al 2021).

No caso americano, observa-se um padrão diferenciado entre os favorecidos pela *debt forbearance* - predominantemente a população de menor renda e lower credit scores, com sobre-representação das minorias - e aqueles que, graças às transferências fiscais – seguro-desemprego e complementação pontual de renda⁸ – e à poupança realizada durante o confinamento em virtude da retração do consumo familiar conseguiram reduzir suas dívidas e grau de inadimplência. Os programas de *debt relief* favoreceram majoritariamente os americanos com renda individual acima da mediana.

⁶ The Cares-Act, of March 25 2020, a bipartisan bill encompassing a wide array of provisions, from loans to labor-related assistance, to direct payments to families, changes in student loans rules and health expenditures. (<https://home.treasury.gov/policy-issues/cares/assistance-for-american-workers-and-families>, acesso em 29/07/2021)

⁷ A taxa de desemprego no segundo trimestre de 2020 bateu 15% (Cherry *et al*, 2021:3)

⁸ 60% dos auxílios monetários diretos pagos pelo Estado foram para americanos endividados com renda individual acima da mediana.

Em diversos países da Europa foi possível visualizar a mesma tendência legislativa, como na Espanha⁹ e na Itália¹⁰, que estabeleceram diversas medidas de caráter emergencial para a contenção da crise, incluindo a suspensão e a renegociação de dívidas de famílias e empresas em âmbito nacional.

Nos exemplos citados acima, observa-se a intervenção do Estado na definição dos marcos regulatórios dos processos de suspensão e renegociação de dívida, ampliando o escopo das políticas públicas.

No Brasil, o Auxílio Emergencial¹¹, que vigorou por oito meses entre abril e dezembro do mesmo ano, também veio compensar a perda de renda da população mais carente e dos trabalhadores do setor informal, garantindo pela primeira vez uma ampla cobertura ao desemprego¹². Alcançou aproximadamente 67 milhões de pessoas e, dada a escala e valor do benefício inéditos¹³, parece ter igualmente atenuado o estresse financeiro das

⁹ Real Decreto-ley 8/2020, <https://www.boe.es/buscar/pdf/2020/BOE-A-2020-3824-consolidado.pdf> (acesso em 29/07/2021)

¹⁰Decreto-Legge n. 18/2020 <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2020/03/17/20G00034/sg> (acesso em 29/07/2021)

¹¹ Lei nº 13.982, de 2 de abril de 2020 estabelece medidas excepcionais de proteção social e incentivo à atividade econômica a serem adotadas durante o período de enfrentamento da emergência de saúde pública durante a pandemia do coronavírus. E cria o Emergency Basic Income Program. Foi adotado um “orçamento de guerra” num valor de R\$ 524 bilhões (US\$ 100 billion), sendo R\$ 293 bilhões (US\$ 58.5 billion or 56%) destinados ao pagamento de benefícios monetários diretos. Ver a este respeito, Bahia *et al*, 2021.

¹² No Brasil, o seguro-desemprego oferece uma cobertura bastante restrita em razão dos critérios de elegibilidade que demandam no mínimo dois anos de contribuição dos trabalhadores formais para qualificarem-se como beneficiários, além de excluir os informais.

¹³ Por cinco meses, o valor do benefício monetário variou entre R\$ 600 (cerca de US\$ 120) e R\$ 1,200 (US\$ 240) no caso de mulheres sozinhas chefes de família (11 milhões foram contempladas) a todo adulto com mais de 18 anos com renda familiar per capita inferior à metade do valor do salário-mínimo vigente. Nos três meses seguintes, seu valor foi reduzido à metade em ambos os casos. A título de comparação, em 2020, o salário-mínimo nominal era de R\$ 1,100,00 (US\$ 220) e o benefício médio mensal do Programa Bolsa Família, de combate à pobreza, de R\$ 187 (US\$ 38), pagos a 14 milhões de famílias. O Bolsa Família não oferece um benefício individual, mas familiar.

famílias endividadas. E correspondeu a 4,1% do PIB de 2020. Jamais o país havia gastado tanto com programas compensatórios.

Tal como nos Estados Unidos, houve rebatimentos positivos sobre a redução das dívidas das famílias. Segundo a Serasa Experian, pela primeira vez desde 2018, o cadastro nacional de inadimplentes verifica queda no número de pessoas negativadas. Em dezembro de 2020, o total de inadimplentes soma 61,4 milhões de adultos (31,2% da população adulta¹⁴), contra 65,9 milhões registrados no início da pandemia (abril de 2020). Ou seja, quatro milhões e meio de adultos regularizaram sua situação financeira, resultado de uma diminuição de 12,2% das dívidas atrasadas junto ao setor financeiro.¹⁵ Essa tendência de recuo da inadimplência talvez não se sustente em 2021, pois houve suspensão do Auxílio Emergencial (doravante AE) por 5 meses e, ao ser retomado, temporariamente, o governo dividiu por quatro o valor do benefício, reduzindo fortemente sua cobertura¹⁶.

Dada a gravidade da crise sanitária e econômica, com taxa de desemprego superior a 14%, isso não teria sido possível na ausência de um programa de transferência de renda incondicional, contemporâneo de taxas de juros excepcionalmente baixas para padrões brasileiros e de programas de renegociação de dívidas em grande escala, inaugurados pelas instituições financeiras. Dados do Banco Central do Brasil (2021) confirmam que, à imagem dos EUA, além da concessão de novas linhas de crédito, foram aplicados no Brasil programas de prorrogação de dívidas das famílias (pessoa física), sem renegociação do valor das taxas de juros. Entre meados de março e 31 de dezembro de 2020, o montante em jogo atingiu quase R\$ 60 bilhões (US\$ 12 bilhões)¹⁷. Ademais, o

¹⁴ IBGE, Sidra, 2019, população com 16 anos e mais.

¹⁵ <https://www.serasaexperian.com.br/sala-de-imprensa/noticias/inadimplencia-no-brasil-cai-pela-primeira-vez-em-quatro-anos-e-encerra-2020-com-614-milhoes-de-pessoas-revela-serasa-experian/> (acesso em 29/07/2021)

¹⁶ A segunda fase do AE é implementada por quatro meses, a partir de maio de 2021. O valor do benefício cai para R\$ 250 (contra R\$ 600 anteriormente) ou cerca de US\$ 50 mensais. O valor máximo recua de R\$ 1,200 para R\$ 375 (US\$ 75). Atende a 39 milhões de pessoas, apesar de o desemprego estar em alta, tendo batido recorde (14,9 milhões de desempregados em junho de 2021, além de 5 milhões de desalentados).

¹⁷ Valor que representa 40,6% de todas as prorrogações e negociações.

Congresso aprovou uma lei que suspendeu temporariamente o pagamento da dívida estudantil ao FIES¹⁸. De acordo com os últimos dados disponíveis, de dezembro de 2020, existia 1 milhão de contratos inadimplentes (35% do total).

Esse artigo sustenta a hipótese de que a pandemia do coronavírus vai acelerar mudanças estruturais na complementariedade entre política social e política econômica, levando ao surgimento de novas formas de intervenção do Estado na esfera da reprodução social. Tais medidas, pontuais, mas de grande impacto, lastreadas em orçamentos extraordinários, devem ser interpretadas não apenas como uma resposta eficaz e na escala necessária ao enfrentamento de uma crise aguda que paralisou a economia mundial e impediu o funcionamento regular do mercado de trabalho em virtude da imposição de regras duras de confinamento e distanciamento social. Elas vêm consolidar um conjunto de políticas de regulação, que se multiplicam desde a crise financeira de 2008, e cuja característica é reconstituir o ciclo de endividamento estrutural, assentado na dinâmica de reprodução das dívidas, um dos eixos da acumulação no capitalismo financeirizado.

Esse ciclo de endividamento é expresso na trinca suspensão - renegociação - expansão da dívida que, progressivamente, redefine o conteúdo do que constitui a dimensão nova da proteção social que reivindicam os trabalhadores, os setores populares e a sociedade em geral ao Estado. O peculiar é que esse ciclo ganha tração, de um lado, pelo avanço das lutas sociais que, em inúmeros países, exigem o cancelamento das dívidas das famílias para sustar os processos reiterados de expropriação financeira (Lapavistas 2013) a que estão submetidas, e, de outro, pela imprescindibilidade de que seja assegurada a reprodução ampliada do capital fictício, momentaneamente ameaçada pelo risco de inadimplência sistêmica.

Para evidenciar como os grandes pacotes de resgate das economias nacionais, tão celebrados no ano I da pandemia do coronavírus, redefinem a institucionalidade das

¹⁸ Foi sancionada uma lei em 2020 para suspender o pagamento das parcelas devidas do FIES até 31 de dezembro daquele ano, em função da pandemia de COVID-19. A adesão precisava ser realizada pelo próprio aluno junto a sua instituição financeira. Com a continuidade da pandemia, foi instituído novo projeto de lei, prorrogando tal suspensão até fins de 2021, porém ainda não aprovado.

políticas de proteção social, o artigo tomará como exemplo o Brasil, analisando o arcabouço de medidas emergenciais que vieram restabelecer e estabilizar o ciclo de endividamento das famílias. Antes, porém, a terceira seção pretende retratar como o endividamento das famílias tem sido abordado nos Estados Unidos e Brasil em meio à crise sanitária, descrevendo brevemente os movimentos sociais que se fortalecem e ganham visibilidade ao demandar o cancelamento da dívida. A quarta seção examina as razões que tornam improvável o atendimento de tal reivindicação no âmbito de uma economia financeirizada. Na sequência, detalhamos o que ocorre no mercado de crédito brasileiro, cuja singularidade é registrar ao mesmo tempo aumento do endividamento das famílias e queda da inadimplência, e oferecemos chaves interpretativas para a compreensão desse movimento inédito. Finalmente, a conclusão reflete analiticamente sobre os novos nexos que o capital financeiro estabelece com a esfera da reprodução social e o trabalho. E levanta pistas de investigação para o entendimento do papel dos sistemas de proteção social neste século tão conturbado e ameaçado por riscos incomuns de natureza global, derivados da crise climática e da iminência de novas pandemias altamente disruptivas.

3 Superendividamento e contestação social

O grau de endividamento crescente das famílias e os riscos daí decorrentes, tanto para sua reprodução imediata, quanto para o regime de acumulação, suscitaram análises voltadas para a definição, mensuração e *drives* determinantes do que se convencionou chamar de superendividamento. Na verdade, nada mais impreciso do que buscar estabelecer um patamar do fardo que uma dívida impõe a indivíduos e famílias, já que tomar um empréstimo pode refletir a antecipação de rendimentos futuros mais altos, ou mesmo meios de adquirir ativos cuja valorização futura pode significar maior segurança socioeconômica. Logo, endividar-se não é um problema em si, embora possa tornar-se um.

Outrossim, dívidas podem ser contraídas também por incapacidade de pagamento de contas e faturas regulares, não diretamente vinculadas ao setor financeiro, levando, com isso, a atrasos que podem colocar em risco o sustento das famílias e introduzir ou agravar dinâmicas de mobilidade social descendente e perda de status.

A literatura sobre superendividamento cita com frequência a definição adotada pela Alemanha, que o caracteriza como uma situação em que a renda familiar, “apesar de uma redução no padrão de vida, é insuficiente para fazer frente a todas as obrigações de pagamento ao longo de um período relativamente longo de tempo” (Fondeville *et al* 2010:3). Na Inglaterra, o superendividamento é pensado como uma sucessão de atrasos em honrar pagamentos, o que adquire uma dimensão estrutural ou na iminência de se tornar estrutural (Oxera 2004). Supõe considerar, ademais, todos os passivos de uma família e não apenas aqueles que decorrem de um tipo exclusivo de dívida (por exemplo, para pagar um empréstimo). “Superendividamento reflete a incapacidade de honrar despesas correntes e, conseqüentemente, deve ser visto como um estado de coisas contínuo e não temporário, nem mesmo pontual” (Fondeville *et al* 2010:4).

Essa dimensão temporal é destacada por Disney *et al* (2008) para quem estão superendividadas aquelas famílias cujo planejamento com despesas associadas à tomada de crédito mostram-se inconsistentes com seu fluxo de renda potencial futuro, considerando ainda o valor corrente de seus ativos. Porém, os mesmos autores apontam que há definições bem mais frouxas, como as de Betti *et al* (2007), de natureza subjetiva,

e que identificam como superendividadadas as famílias que declaram ter dificuldade em realizar pagamentos como hipotecas ou crédito de consumo. Essa definição é dada forçosamente através da aplicação de *surveys* e espelha a percepção de indivíduos e famílias acerca do grau de estresse financeiro que experimentam num determinado momento no tempo.

No Brasil, a Confederação Nacional do Comércio (CNC) serve-se dessa metodologia para estimar o percentual de famílias endividadadas, inquirindo como avaliam sua capacidade de pagamento frente ao tamanho dos passivos a pagar. Desde 2010, a Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor (PEIC) aplica um questionário domiciliar mensal, contendo respostas únicas (S/N) e escalas, para apreender a parcela de famílias que se declaram endividadadas, o tipo de empréstimos tomado, a magnitude da renda familiar comprometida com dívidas e o percentual de inadimplentes, caso existam. Deste modo, em lugar de uma definição precisa e ex-ante do que é superendividamento, são as respostas das famílias, obedecendo a um gradiente, que contextualizam o peso das dívidas e o grau de endividamento.

A escala que compõe o perfil dos endividadados ou superendividadados costuma estabelecer patamares de comprometimento da renda familiar com o pagamento de dívidas. Pelo lado do mercado financeiro, que monitora de perto o histórico de crédito e o grau de solvência de potenciais tomadores de empréstimos, a métrica, embora não seja rígida e linear, estabelece alguns padrões. Assim, contrair uma dívida que compromete até o máximo de 35% da renda familiar disponível parece relativamente seguro, permitindo ao devedor enfrentar, sem maiores prejuízos, alguma variação negativa na renda. Nos Estados Unidos, até o início de 2020, as instituições financeiras aplicavam a regra 43%¹⁹ como limite padrão da razão dívida/renda disponível para a concessão de empréstimos. Tornavam-se automaticamente inelegíveis a empréstimos aqueles cujo comprometimento da renda familiar ultrapassasse esse patamar.

¹⁹ <https://www.incharge.org/financial-literacy/how-to-calculate-your-debt-to-income-ratio/> (acesso em 29/07/2021)

No Brasil, com a expansão do processo de inclusão financeira associado ao grande aumento da oferta de crédito recursos livres às famílias, ao longo dos anos 2000, as instituições de defesa do consumidor passaram a se interessar pelo risco e consequências do endividamento em massa (Lavinias *et al* 2019), defendendo uma nova regulação que protegesse os tomadores de empréstimos e estabelecesse parâmetros para revisão e repactuação de dívidas. Após quase dez anos parada no Congresso, foi aprovada em junho de 2021 a nova lei de defesa do consumidor que visa “aperfeiçoar a disciplina do crédito ao consumidor e dispor sobre a prevenção e o tratamento do superendividamento” (Senado Federal 2021:2) e sobre a educação financeira do consumidor. Ela responde claramente a uma tendência que não refluíu durante a pandemia: o grau de endividamento das famílias segue em alta.

A lei recém aprovada define superendividamento como a “impossibilidade manifesta de o consumidor, pessoa natural, de boa-fé, pagar a totalidade de suas dívidas de consumo, exigíveis e vincendas, sem comprometer seu mínimo existencial” (Senado Federal 2021:4). Contudo, não esclarece do que trata o “mínimo existencial.” Elenca um conjunto de informações²⁰ que devem constar (ou não) de toda e qualquer oferta de crédito de consumo e legisla sobre os mecanismos de repactuação de dívidas em caso de superendividamento. A legislação, todavia, não se aplica a dívidas contraídas com empréstimos imobiliários e crédito rural. Ademais, após ser sancionada pelo presidente da República, a lei estabelece que o prazo máximo de quitação de dívidas é de cinco anos, além de eliminar um percentual máximo de comprometimento da renda familiar para pagamento de dívidas pendentes, o que parece se contrapor ao princípio de preservação do “mínimo existencial”.

Também o Banco Central do Brasil se interessou pelo problema e introduziu o conceito de endividamento de risco (2020), derivado do cruzamento concomitante de quatro indicadores²¹. O Banco qualifica tal situação como aquela em que “o cidadão tem um

²⁰ Natureza e modalidade do crédito, custos incidentes, consequências da inadimplência.

²¹ São eles: i) inadimplência no pagamento de parcelas de crédito, superior a 90 dias; ii) exposição simultânea a três modalidades de crédito: cheque especial, crédito pessoal não consignado e crédito

volume de dívida acima de sua capacidade de pagamento, e cuja persistência e baixa qualidade do crédito prejudicam o gerenciamento de seus recursos financeiros e, em última instância, sua qualidade de vida” (p.7). O Banco contabilizou 85,3 milhões de pessoas endividadas (um em cada dois adultos) junto ao sistema financeiros brasileiro ao final de 2019.

Em meio a esse contexto de forte e crescente endividamento, surgem no mundo diversos movimentos voltados à renegociação de dívidas ou seu cancelamento total ou parcial. O primeiro tipo de iniciativa tem por objetivo a repactuação, seja pelo alongamento de prazos de pagamentos, seja por mudanças nos termos da dívida. É usualmente resultado tanto da atuação individual através de entidades privadas especializadas, com foco na intermediação entre os devedores e a instituição credora, quanto de incentivos governamentais visando a reestruturação em massa dos passivos de parcelas expressivas da população.

Já as tentativas de impor o cancelamento da dívida são estratégias de luta de coletivos, que se fortalecem à medida que aumenta a vulnerabilidade social dos que tomaram empréstimos na expectativa de mobilidade social. As políticas de cancelamento, porém, enfrentam a resistência dos credores que não estão dispostos a anular dívidas individuais. Os juros e taxas sobre o crédito aprovado são, quase sempre, a principal fonte de receita que influencia seus resultados financeiros, tornando o cancelamento muito mais drástico do ponto de vista de cada instituição (Kagan & Brock 2021). Além disso, a abertura desse tipo de precedente pode ser vista como um incentivo ao fortalecimento de pautas dessa natureza, fragilizando, na visão dos credores, todo o sistema de crédito ao consumidor.

Legalmente, os EUA são o país que possui o aparato regulatório mais robusto e voltado à possibilidade do cancelamento de dívidas. A própria Constituição, nos seus capítulos 7 e 13, permite que os indivíduos declarem “falência pessoal”. Tal preceito constitucional, no entanto, é de difícil acesso à população, especialmente àquela mais pobre, por conta da necessidade de maior aparato jurídico, da complexidade das ações e do prazo que

rotativo; iii) comprometimento da renda acima de 50% com pagamento de dívidas e seus serviços; iv) renda disponível mensal abaixo da linha de pobreza vigente após pagamento das dívidas.

levam para se concretizar (Strike Debt 2014). Ademais, a utilização desse artifício foi dificultada ainda mais com as mudanças regulatórias implementadas em 2005²².

Nas últimas décadas, o debate americano sobre cancelamento de dívidas tem se centrado na dívida estudantil, com forte recorte racial. Isso porque a dívida estudantil é excluída da possibilidade de se declarar falência. Seguindo os protestos do movimento *Occupy Wall Street*, potencializados pelo auxílio governamental dado a corporações financeiras durante a Grande Recessão de 2008, surgiram os primeiros grupos organizados (*debtor assemblies*) favor do cancelamento da dívida estudantil. Um dos mais estruturados nacionalmente é o *Debt Collective*,²³ que hoje estendeu sua área de atuação a toda forma de dívida contraída por indivíduos. Em 2012, o coletivo lançou uma ação denominada “*Rolling Jubilee*”, que consistiu na compra conjunta de dívidas individuais vencidas e seu posterior cancelamento. De grande sucesso, a iniciativa foi capaz de arrecadar em torno de US\$ 700 mil, suficiente para abolir mais de US\$ 32 milhões de dívidas com despesas médicas, crédito estudantil, entre outras. Como os detentores do passivo dos estudantes eram empresas no mercado secundário que haviam adquirido junto aos bancos privados a dívida que estes securitizaram, o coletivo recomprou desses agentes financeiros a dívida com enorme deságio, portanto, despendendo muito menos para quitá-la do que teria sido possível aos estudantes.

Outra conquista do movimento foi a realização de um “*debt strike*”, que veio resultar na criação pelo legislativo americano do *Borrower Defense To Repayment*, em 2016, ainda no governo Obama. Esse programa tinha como foco o cancelamento da dívida de estudantes que tivessem sido vítimas de fraudes ou prejudicados de alguma maneira por faculdades e universidades que se serviram de práticas predatórias. Seus resultados, no entanto, foram muito tímidos, com somente 6% dos que denunciaram tais excessos obtendo reparação. Outro programa similar, o *Public Service Loan Forgiveness*, possibilitava aos graduados trabalharem para uma organização governamental ou sem

²² https://money.cnn.com/2005/10/17/pf/debt/bankruptcy_law/ e <https://www.congress.gov/bill/109th-congress/senate-bill/256> (acesso em 12/07/2021)

²³ <https://debtcollective.org/> (acesso em 28/07/2021)

fins lucrativos para honrar sua dívida. Seu êxito foi ainda mais modesto, apenas 1% (Minsky 2020).

O tema esteve presente durante as eleições presidenciais americanas, com a senadora Elizabeth Warren sendo a primeira candidata presidencial a propor o perdão de montante expressivo da dívida estudantil. Ela propunha, em 2019, o cancelamento de até US\$ 50 mil em dívidas de empréstimos estudantis por tomador.²⁴ O benefício atingiria um montante estimado de 42 milhões de americanos, sendo 95% desses beneficiados favorecidos pelo cancelamento total de suas dívidas. Tal plano incluía propostas de cortes maiores para faixas de renda mais baixas e para afro-americanos, latinos e outras minorias. Ele atingiria famílias com renda de até US\$ 100 mil, com um perdão proporcional menor acima desse valor, até o teto de renda de US\$ 250 mil. No total, seriam abolidos US\$ 640 bilhões em dívidas²⁵. O senador Bernie Sanders foi além, propondo cancelar todos os empréstimos estudantis pendentes (e dívidas com saúde) sem levar em conta a renda do mutuário ou a sua condição financeira, o que totalizaria US\$ 1,6 trilhão exclusivamente em dívidas estudantis, além de defender maior oferta de ensino superior gratuito²⁶.

Em resposta à pandemia do coronavírus, o então presidente Donald Trump emitiu uma ordem executiva suspendendo todo o acúmulo de juros para empréstimos estudantis federais financiados pelo governo. Semanas depois, o Congresso codificou o congelamento de juros no CARES Act, e estendeu a suspensão da dívida, por duas vezes, até 31 de janeiro de 2021. Em seu primeiro dia de mandato, o presidente Joe Biden assinou nova ordem executiva prorrogando novamente a moratória de juros, desta vez até 30 de setembro de 2021. No total, supondo que não haja novas prorrogações, isso irá equivaler a 18 meses de juros suspensos sobre empréstimos estudantis federais mantidos pelo governo, chegando a cerca de US\$ 5 bilhões por mês. Ao longo de 18 meses, isso representaria US\$ 90 bilhões (Minsky 2021). Toda essa pressão teve origem na sociedade

²⁴ De acordo com dados de 2016, o endividamento médio dos estudantes de ensino superior americano ficava em torno de 40 mil dólares, variando de forma significativa com a cor/raça e o tipo de instituição

²⁵ <https://elizabethwarren.com/plans/affordable-higher-education> (acesso em 19/06/2021).

²⁶ <https://berniesanders.com/issues/free-college-cancel-debt/> (acesso em 19/06/2021)

civil organizada, culminando, ainda em meio à pandemia, em uma carta endereçada ao congresso americano. O documento, que contou com a adesão de mais de 100 organizações não governamentais, exigia o *cancelamento* total das dívidas estudantis²⁷.

Movimentos similares ocorrem em outros países, sendo o caso do Chile um dos de maior destaque. Há 2 milhões de jovens chilenos pendurados em empréstimos estudantis, reflexo da privatização do acesso ao ensino superior, desde a era Pinochet. Organizações de estudantes lutam desde 2011 pelo fim da dívida do *Crédito con Garantía Estatal* (CAE), criado em 2005 para que alunos pudessem financiar sua educação através de empréstimos bancários garantidos pelo Estado chileno. Tais mobilizações, lideradas pelo movimento *Deuda Educativa*, foram encabeçadas pela *Confederación de Estudiantes de Chile* (CONFECH), que reúne graduandos de diversas universidades do país. Uma das vitórias do movimento foi ter eliminado um registro comercial onde figurava o nome dos estudantes inadimplentes.

As revoltas de 2019, que se saldaram em 2021 com a grande vitória política de aprovação de uma Convenção Constitucional, deram nova luz à problemática da dívida no país. O Banco Central chileno aponta que, de toda a renda familiar, em média 73%, são dedicados ao pagamento de dívidas (Agência Estado 2019). Com a pandemia do coronavírus a questão da dívida estudantil se tornou ainda mais crítica, levando à *suspensão* temporária da dívida por parte do governo, medida que vem sendo prorrogada desde então²⁸.

Outra frente de resistência contra a expropriação financeira vem da experiência da crise do *subprime* de 2008, e questiona a dívida de mutuários do crédito habitacional. Esta modalidade de crédito teve papel crucial na eclosão da crise, especialmente os contratos de taxas de juros ajustáveis (*Adjusted Rate Mortgages – ARM*) estendidos à população de baixa renda dos EUA (Lapavitsas 2009). No entanto, a incorporação da população de

²⁷<https://ourfinancialsecurity.org/wp-content/uploads/2020/07/Student-debt-cancellation-July-15-2020.pdf> (acesso em 17/06/2021)

²⁸ <https://reprogramaciae.ingresa.cl/>, <https://www.chileatiende.gob.cl/fichas/26094-suspension-del-pago-del-credito-con-garantia-estatal-por-cesantia> e <https://www.senado.cl/proyecto-que-despenaliza-deudas-en-educacion-fijan-plazo-para/senado/2021-04-29/104735.html> (acesso em 17/06/2021).

baixa renda aos canais financeiros, especialmente por meio de hipotecas, ocorreu em escala global ao longo da década de 2000. Por um lado, isso faz com que, mesmo antes do estouro da crise, o crédito habitacional já figure como um elemento central na questão da moradia e, por outro, que os efeitos da crise (e, conseqüentemente, as reações desencadeadas) em relação à questão habitacional sofram forte influência das condições políticas e socioeconômicas de cada país ou região (Ravelli 2019; Mikuš 2019).

Diversos autores apontam a Espanha como um dos países em que a contestação da dívida das famílias e das políticas de austeridade que se seguiram à crise de 2008 foi mais intensa. Relacionada especificamente à questão habitacional, a *Plataforma de Afectados por la Hipoteca* (PAH) foi criada em 2009, a partir da dificuldade crescente da população, especialmente dos estratos de renda mais baixos, a cumprir com os pagamentos mensais relativos a hipotecas e aluguéis.

O grande diferencial do PAH em relação a outros movimentos de contestação de dívidas imobiliárias é a sua abrangência nacional e a capacidade de atração e treinamento de novos ativistas, especialmente em questões legais, como renegociação das dívidas e questões econômicas, como funcionamento de fundos de investimentos e securitizações. Por exemplo, uma das principais reivindicações do PAH, além do fim dos despejos, é o cancelamento de dívidas remanescentes (*dación en pago*) após a execução da hipoteca e o despejo da família (Ravelli 2019).

Em seu livro *Should We Abolish Household Debts?* (2019), Johanna Montgomerie defende uma solução política para o cancelamento das dívidas financeiras. Para romper com a “economia moral da dívida” (o que significa romper com a dependência à dívida), ela propõe que seja redistribuído com as famílias o *bailout* assegurado em 2008 às instituições financeiras. A autora defende a criação de um fundo formado por metade do montante do *bailout* (desembolsos em dinheiro e garantias de crédito) então aprovado pelos governos. Gerido pelo Banco Central, esse fundo empregaria as garantias de crédito no refinanciamento de longo prazo do saldo devedor do crédito de consumo e hipotecário. Já os desembolsos em dinheiro seriam utilizados para agregar num pool dívidas antigas e onerosas propiciando meios para uma liquidação negociada com os credores.

4 Obstáculos ao cancelamento das dívidas

Por que se mostra quase impossível concretizar planos de cancelamento de dívidas?

A concepção de uma dívida envolve dois agentes: o credor transfere um determinado montante de recursos ao devedor, que se compromete a devolvê-lo em uma data futura, acrescida de juros sobre o montante devido. Assim, a dívida é um componente do ativo do credor e do passivo do devedor. Necessariamente, o cancelamento desta dívida implica em ganhos para o devedor, pois reduz seu passivo, e perdas para o credor, pois reduz seu ativo. É importante frisar que, sob essas condições, é fácil identificar aqueles que sofrem os efeitos do cancelamento, bem como suas repercussões (relativos à magnitude do valor a ser quitado, dependente das condições específicas da dívida).

Este é, em linhas gerais, o comportamento típico dos bancos comerciais, que dão origem aos contratos de dívidas com outros agentes, contratos esses que permaneciam, no passado, em seus ativos até a quitação total do valor adiantado. Conseqüentemente, nestas condições, a remuneração do credor ocorre a partir do pagamento do serviço da dívida, composto pelo principal e por juros. No entanto, inovações financeiras, em especial a securitização e os derivativos, levaram a mudanças nesse cenário, com implicações para propostas de cancelamento de dívidas.

Em linhas gerais, a securitização é o processo que torna negociáveis ativos originalmente não-negociáveis, essencialmente criando mercados secundários para fluxos de pagamentos futuros de qualquer tipo (IMF 2015). Desta forma, ao realizar uma operação de crédito, o credor tem a opção de reter esse ativo em sua carteira, ganhando juros a partir dos pagamentos dos devedores, ou de transformar esse contrato de dívida em um título (uma *security*) a ser negociado nos mercados financeiros. Nesse caso, a remuneração passa a ser composta por taxas e comissões cobradas pela colocação e venda desse título e pela transferência dos pagamentos do devedor ao novo detentor do título. É o que Lapavitsas (2009) denomina de modelo bancário “originar e distribuir”.

Essa possibilidade tem sérias implicações. Primeiro, ao securitizar a dívida e vender o ativo, o credor recupera os recursos adiantados com maior rapidez, permitindo o aumento na velocidade de concessão de empréstimos e no montante de recursos emprestados. A

securitização amplia, portanto, a liquidez, ao transformar empréstimos os mais variados, cuja marca era serem ilíquidos, em *securities* para serem transacionadas. Em segundo lugar, a securitização permite a transferência do risco de crédito para outros agentes. Isto é, a relação de endividamento é criada por quem originalmente concedeu o empréstimo, mas ela se perpetua entre o tomador e qualquer agente que detenha o título correspondente àquela dívida, que podem ser pessoas, bancos de investimento, fundos de pensão, empresas, entre outros. Logo, não é tão evidente quais agentes sofrerão os efeitos diretos do cancelamento de dívidas. A contrapartida é uma dispersão social dos riscos e o relaxamento dos critérios adotados para a concessão de empréstimos, dado que o risco de default é transferido. Por fim, além do fluxo de pagamentos associado à quitação da dívida, as *securities* também envolvem a possibilidade de ganhos de capital, introduzindo um elemento especulativo ao título de dívida. Assim, aumentam os lucros financeiros.

Os derivativos, por sua vez, são ativos financeiros cuja existência e valor vêm de um “item de referência” (*benchmark*), que pode ser um indicador, um bem ou um ativo financeiro (IMF 1998). Apesar dessa relação entre o derivativo e o *benchmark*, as operações envolvendo derivativos não requerem que uma das partes seja a proprietária do ativo em questão, nem que este esteja envolvido na operação (Brian & Rafferty 2006). Isso significa que, a partir de uma operação de dívida convertida em uma *security*, diversos outros títulos podem ser concebidos, envolvendo outros agentes nesta operação. Com isso, há um processo de alavancagem, pois o título de dívida original, que serve de *benchmark* aos derivativos, passa a ser a referência a diversos outros títulos, envolvendo agentes e recursos em montante muito superior à operação original (Bryan 2006). Desta forma, o cancelamento das dívidas tem efeitos em cascata, pois leva ao cancelamento dos derivativos baseados nesta dívida, amplificando e expandindo as consequências analisadas no início desta seção.

De fato, essa configuração pode ter consequências catastróficas sobre a economia, no caso de os contratos de dívida perderem valor, como ocorreu na crise financeira de 2008. Naquela ocasião, a proliferação dos calotes nas hipotecas fez com que todo o conjunto de *securities* que envolviam tais contratos e os derivativos nelas baseados tivessem seu valor depreciado, levando a severas baixas nos ativos dos mais diversos agentes da economia, notadamente instituições financeiras, levando à contração de crédito, represamento de

liquidez, contração da produção e da renda e recessão generalizada. Portanto, podemos concluir que o efeito sobre o conjunto de ativos financeiros da economia que, por suas características, teria repercussões severas sobre a economia real, seria suficiente para questionar o cancelamento das dívidas (Lapavitsas 2009).

Essa, no entanto, é apenas parte da resposta. É preciso ressaltar que, com o benefício de mais de dez anos após a crise, podemos observar que ela não refreou o ímpeto dos mercados financeiros, que se recuperaram intensamente, ao contrário da economia real, que sofreu com taxas de crescimento erráticas (Kose & Ohnsorge 2020). A possibilidade de cancelamento da dívida, mesmo que orquestrada de modo a mitigar as perdas para o sistema financeiro (como muitas das medidas pós-crise de 2008), leva a dois impactos sobre o processo de acumulação financeira. Em primeiro lugar, supõe uma intervenção do Estado de grande magnitude. Uma vez feita, é modificado todo o arcabouço institucional sobre o qual o processo de acumulação financeira reside, podendo alterá-lo, de maneira negativa aos interesses do sistema financeiro, pois coloca os interesses da sociedade (mais especificamente, daqueles endividados) acima daqueles. Portanto, uma consequência dinâmica do cancelamento é a mudança nas regras que orientam o processo de acumulação financeira.

Adicionalmente, como já discutido, a alternativa (isto é, formas de preservar e inflacionar o valor dos ativos) é funcional ao sistema financeiro, uma vez que permite a renegociação de dívidas, ampliando prazos e aumentando o valor final, adensando e alongando a dependência dos tomadores de crédito. Esse processo conta, ainda, com o apoio essencial do Estado, através de programas de garantia de renda, que permitem a continuidade do fluxo de pagamentos associados às dívidas já contraídas (Lavinias 2020). Esse “alívio” financeiro (tanto pelo adiamento de dívidas, congelamento de juros e alongamento de prazos, o que permite redução do valor de prestações, quanto pela garantia de renda do Estado) ainda permite uma melhora nas condições de tomada de crédito, pois aumenta a renda disponível das famílias e tem, por detrás, como garantidor desses fluxos de renda, o próprio Estado. Deste modo, a renegociação de dívidas como alternativa ao seu cancelamento proporciona maior segurança ao sistema financeiro, maiores ganhos e a possibilidade da continuação do processo de acumulação financeira, pela geração de novas dívidas que serão securitizadas, e sobre as quais novos derivativos serão

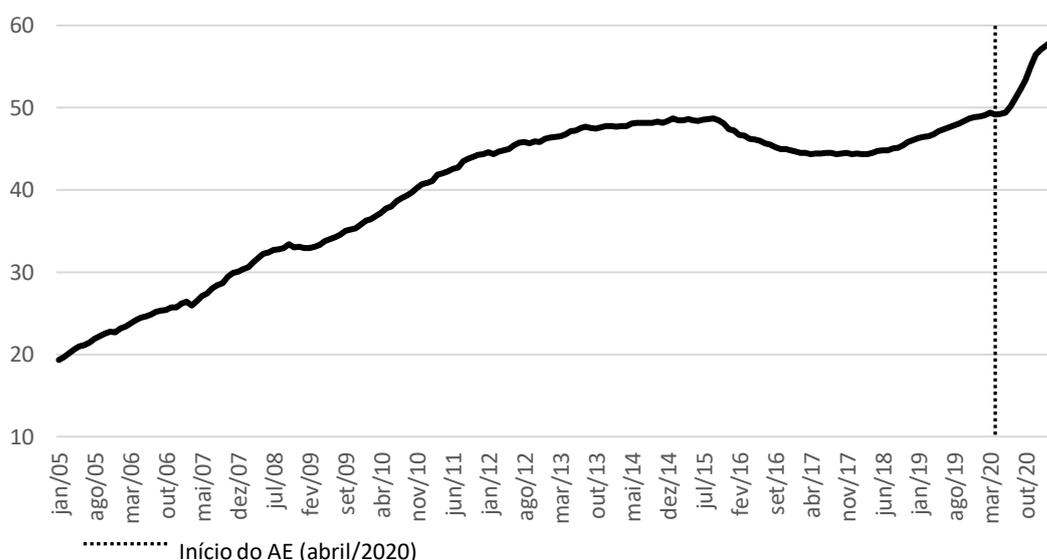
constituídos, aprofundando a dominância do setor financeiro e garantindo seu papel como provedor de necessidades básicas, amparado pela conivência do Estado.

Finalmente, o disciplinamento moral que a dívida implica e as punições que lhe são intrínsecas caso o devedor não honre seus compromissos não podem ser omitidos. O valor moral antes dado pelo trabalho árduo agora é ou substituído ou complementado pela moral da dívida, que se assenta sobre novas formas de controle social e dominação (Lazzarato 2012). O indivíduo – trabalhador ou não e qualquer que seja seu status social - passa a ser julgado pela sua relação com o setor financeiro, entrando e saindo de listas de negativados ou tendo sua pontuação de crédito minorada (*credit scores*), o que torna mais difícil ou mais caro seu acesso ao mercado de crédito. Portanto, abolir dívidas significaria alterar profundamente as relações de poder assimétricas entre credores e devedores, em favor destes, e que são representadas como “*a technical and equal exchange of money*” entre dois agentes. Para Soederberg (2013), “*debt relations, seen as neutral [or classeless] and natural [or inevitable]*”, ao serem permanentemente reconfiguradas, encobrem relações de poder subjacentes que expressam inúmeras formas de desigualdades (p. 537).

5 Brasil: a funcionalidade do Auxílio Emergencial à acumulação financeira

Como já apontado, a maior iniciativa de suporte econômico à população durante a pandemia foi a criação de um programa de transferência de renda extraordinário, o Auxílio Emergencial. A enorme magnitude dos recursos comandados por este programa não foi, no entanto, capaz de interromper o aumento do endividamento das famílias. O gráfico 1 indica que, na sequência da recessão de 2015-2016, o grau de endividamento das famílias brasileiras declina, recuperando lentamente a partir de 2018. Entretanto, a partir de abril de 2020, quando tem início o pagamento do auxílio emergencial, cresce exponencialmente atingindo patamar jamais alcançado em 15 anos, 58,5%.

Gráfico 1 – Endividamento das famílias (% da renda acumulada dos últimos doze meses)



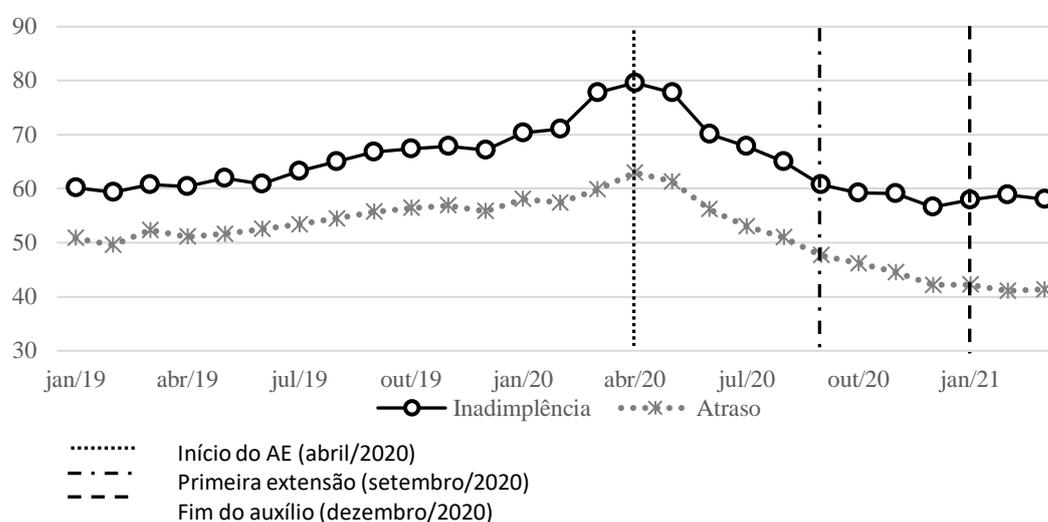
Fonte: Banco Central do Brasil, Sistema Gerador de Séries Temporais, Série 19882. Dados de janeiro/2005 a abril/2021. Endividamento: Relação entre o valor atual das dívidas das famílias com o Sistema Financeiro Nacional e a renda das famílias acumulada nos últimos doze meses.

Da mesma forma, dados do Banco Central indicam que não houve alteração significativa na tendência de alargamento do prazo das carteiras. Contudo, há uma diferença fundamental na composição do saldo de crédito: a reversão do aumento dos valores em atraso e em inadimplência.

De acordo com o Gráfico 2, ambas as mudanças de tendência ocorrem em abril de 2020, concomitante ao início do pagamento do AE. Mais significativamente, os totais em atraso

e em inadimplência caem, em poucos meses, para valores abaixo dos vigentes pré-pandemia. Adicionalmente, podemos perceber que, quando da primeira extensão do AE, com diminuição da cobertura e do valor do benefício, há um arrefecimento da tendência de queda do atraso e da inadimplência em ambas as séries, um processo acentuado pelo fim do programa em dezembro de 2020.

**Gráfico 2 - Saldo de crédito em atraso e em inadimplência
(R\$ bilhões de junho de 2021)**

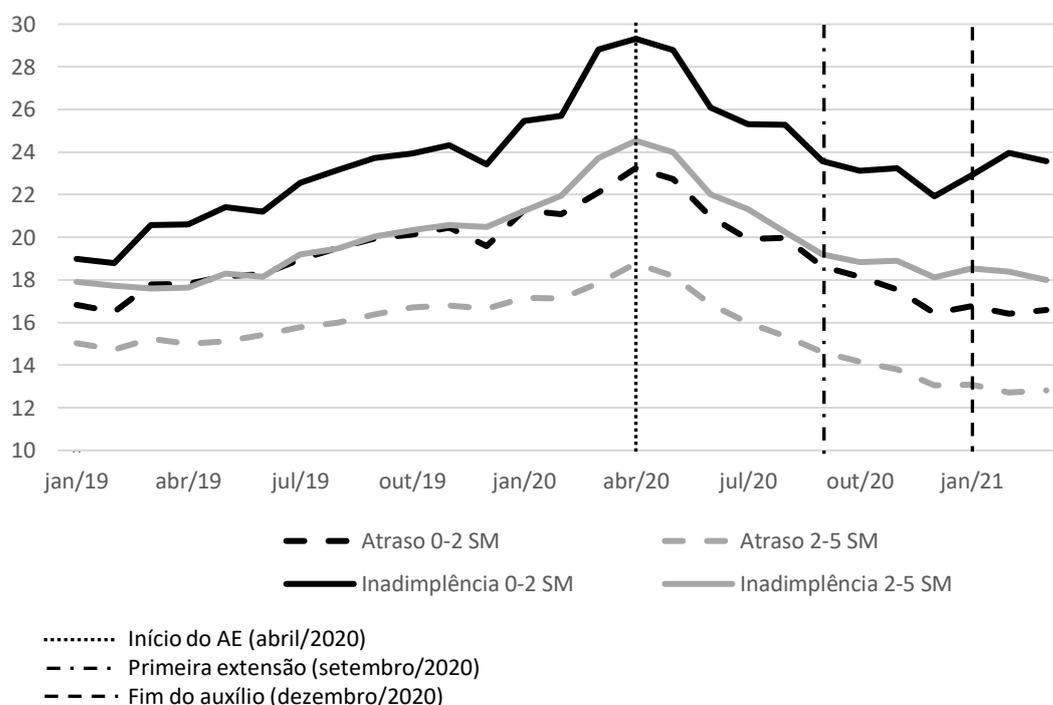


Fonte: Elaboração própria. Banco Central do Brasil, Sistema de Informações de Crédito. Dados de janeiro de 2019 a março de 2021, deflacionados a preços de junho de 2021 pelo IPCA.

O Gráfico 3, por sua vez, permite observar que tal processo de redução dos valores atrasados e em inadimplência não esteve restrito à parcela no topo da distribuição de renda, tendo sido levado adiante, principalmente, pelos tomadores com renda individual de até 2 e de 2 a 5 salários-mínimos, que responderam por, respectivamente, 32,7% e 27,5% da redução dos saldos em atraso e 32,1% e 27,9% da redução dos saldos inadimplidos entre abril e dezembro de 2020. Para tomadores com renda até 2 salários-mínimos, o saldo de crédito em atraso e inadimplido caiu, respectivamente, 29,3% e 25,2% no período. Para aqueles com renda acima de 2 até 5 salários-mínimos, a redução foi, respectivamente, de 30,5% e 26,1%.

Analisando o caso britânico, Montgomerie (2019) indica que “it is people with relative small debts who struggle and are most likely to experience harm from debt (p. 31). Como demonstram os dados, também no Brasil são os grupos de menor renda os mais dependentes e em risco por força do endividamento. Essa similitude sinaliza que o grau de expropriação financeira tende a ser inversamente proporcional à renda.

Gráfico 3 - Saldo de crédito em atraso e em inadimplência por faixa de renda (R\$ bilhões de junho de 2021)



Fonte: Elaboração própria. Banco Central do Brasil, Sistema de Informações de Crédito. Dados de janeiro de 2019 a março de 2021, deflacionados a preços de junho de 2021 pelo IPCA.

É notável, deste modo, a sincronia entre o AE, em suas distintas etapas, provendo enorme liquidez às famílias e o processo de renovação da capacidade de tomada de crédito. Ademais, o fato de que as famílias na base da distribuição de renda tiveram participação determinante neste processo reforça a ideia de uma relação robusta entre os dois fenômenos.

De fato, a Tabela 1 permite observar os drásticos efeitos da Covid-19 sobre o mercado de trabalho. Não só a taxa de desemprego subiu de maio a novembro de 2020, mas a participação dos rendimentos do trabalho na renda domiciliar per capita caiu de 72,5% em 2019 para, em média, 64,3% ao final de 2020. A maior parte dessa queda foi compensada pelo AE, que correspondeu, em média, a 9,3% da renda domiciliar.

No entanto, os dados disponíveis na Tabela 2 demonstram que os efeitos foram mais intensos para a população pobre²⁹. Por um lado, a taxa de desemprego chegou a quase 45% (média de 40,1% entre maio e novembro) e a participação da renda do trabalho caiu de 67,9% em 2019 a 35%, em média. Por outro lado, o AE superou 50% da renda domiciliar per capita em diversos meses, tendo média de 48% no período. Conclui-se que a manutenção da renda das famílias, especialmente das mais pobres, foi possível somente por conta das transferências extraordinárias de renda.

A magnitude dos efeitos do AE sobre a população de baixa renda pode ser atestada também através de seus efeitos sobre a pobreza e desigualdade. Em relação à primeira, podemos observar, entre maio e agosto, a queda ininterrupta da proporção de pobres (*headcount ratio*) e do hiato médio de renda, significando que aqueles que continuaram pobres estavam relativamente mais próximos da linha de corte. Da mesma forma, o índice de Gini caiu até setembro, indicando o sucesso do AE em compensar a queda da renda da população mais pobre. No entanto, nenhum desses resultados resistiu às mudanças no desenho do benefício e, já em novembro, os três indicadores haviam piorado.

²⁹ Renda domiciliar per capita inferior a US\$ 5,50 PPC diários. Linha de pobreza para países de renda média-alta (caso do Brasil) do Banco Mundial.

Tabela 1 – Indicadores socioeconômicos: população geral

	Renda domiciliar per capita	% trabalho na RDPC	% auxílio na RDPC	Taxa de desocupação	Gini
2019	1405,80	72,5	--	11,7	0,543
mai/20	1226,82	63,6	9,4	10,7	0,492
jun/20	1268,47	62,2	10,5	12,4	0,484
jul/20	1304,90	62,8	10,7	13,1	0,476
ago/20	1333,81	63,5	10,5	13,6	0,474
set/20	1343,44	64	10,2	14	0,474
out/20	1321,42	66,2	7,7	14,1	0,49
nov/20	1297,99	67,6	6,1	14,2	0,497

Fonte: Elaboração própria a partir da PNAD Contínua anual (2019) e da PNAD Covid-19 (maio a novembro de 2020). RDPC: Renda Domiciliar Per Capita.

Um outro ponto relevante é que, de acordo com a PNAD Covid-19, entre julho e setembro de 2020, mais da metade das famílias pobres que buscaram empréstimos era beneficiária do auxílio emergencial³⁰. Isso reforça a observação do início da seção, de que, mesmo com o enorme montante de recursos canalizados às famílias, não foi possível, para uma parcela significativa delas, romper com a necessidade de recorrer ao endividamento.

Pelo contrário, ao garantir um determinado fluxo de renda, o AE teve o mesmo efeito sobre o endividamento que as chamadas que consomem uma fênix: a possibilidade do início de um novo ciclo. As famílias reduziram valores em inadimplência e atrasados, ao mesmo tempo que o saldo de crédito aumentou, juntamente com o prazo médio das carteiras. Houve, desta forma, um adensamento da dependência em relação ao mercado financeiro: por um lado, novos empréstimos foram concedidos, renovando os laços que unem estes dois agentes; por outro, estes serão quitados em um tempo maior, tornando esta relação de dependência ainda mais duradoura e estável.

³⁰ Em novembro, 66% das famílias que buscaram empréstimos recebiam benefícios do Auxílio Emergencial.

Tabela 2 – Indicadores socioeconômicos: população pobre (US\$ 5,50 PPC por dia)

	Renda domiciliar per capita	Linha de pobreza (R\$) ³¹	% trabalho na RDPC	% auxílio na RDPC	Taxa de desocupação	p0	p1
2019	219,83	396,00	67,9	-	31,0	22	9,8
mai/20	244,37	403,41	35,2	45,7	28,6	18,8	7,4
jun/20	253,95	404,44	31,8	51,4	35,0	16,8	6,2
jul/20	260,63	405,90	31,5	52,6	40,0	14,8	5,3
ago/20	262,23	406,89	31,7	52,4	43,7	13,8	4,9
set/20	267,14	409,46	32,1	53,4	44,9	14,6	5,1
out/20	251,98	413,03	39,6	42,4	44,0	18,5	7,2
nov/20	252,04	416,67	42,9	37,6	44,5	20,7	8,2

Fonte: Elaboração própria a partir da PNAD Contínua anual (2019) e da PNAD Covid-19 (maio a novembro de 2020). RDPC: Renda Domiciliar Per Capita.

Durante a pandemia, e de modo complementar, houve também fornecimento de crédito para empresas, com programas específicos ao setor privado. Acabado o ano de 2020 e sua exceção fiscal, voltou-se às medidas que já haviam mostrado sua inadequação em relação à conjuntura de calamidade pública. A área de saúde permaneceu em estado de subfinanciamento, mesmo com o forte aumento dos custos provocados pela rápida aceleração dos casos de Covid-19 e o número recorde de óbitos. Seu orçamento em 2021, ainda em meio à pandemia, retornou ao valor de 2019. O Programa Bolsa Família, que atende aos mais pobres, não foi valorizado, o que fez com que as taxas de pobreza aumentassem acompanhando a alta da taxa de desemprego e a queda da renda das famílias. Um exemplo da insuficiência das medidas adotadas é o retorno do problema da fome ao conjunto de mazelas sociais do país. Dados da “Rede Brasileira de Pesquisa em Soberania e Segurança Alimentar e Nutricional” indicam que, em 2020, 43,4 milhões de

³¹ A linha de pobreza em reais foi obtida pela conversão da paridade de poder de compra para consumo privado R\$ 2,40 para US\$ 1,00 PPC 2019, disponível em <https://data.worldbank.org/indicador/PA.NUS.PRVT.PP?locations=BR> (acesso dia 27/07/2021). Valores para os demais meses atualizados pelo IPCA.

brasileiros (20,5%) não tinham alimentos em quantidade suficiente e 19 milhões (9%) enfrentavam a fome.

Assim, no ano II da pandemia, o cenário que se monta é ainda mais preocupante. O mercado de trabalho não dá sinais contundentes de retomada, com a taxa de desemprego no maior nível desde o início da pandemia. Por fim, é preciso destacar a inflação. Ao considerarmos a rubrica “alimentos”, a variação do IPCA chega a 14,1% no ano, prejudicando sobremaneira as famílias de baixa renda. Essa tendência continua em 2021, com a inflação em junho chegando a 3,8% acumulado no ano, com destaque para o custo com “transporte”, cuja inflação já atinge 8,2%³². Sem uma política compensatória adequada e com a via do mercado de trabalho ainda bloqueada pela perpetuação da pandemia, resta às famílias apenas o recurso ao endividamento, buscando no sistema financeiro a garantia de renda que não encontram em outro lugar.

Há que assinalar que a estratégia das famílias na luta para sua sobrevivência fortalece involuntária e paradoxalmente a estratégia de lucratividade dos bancos. Estudo do Banco Central do Brasil (2020a) constata que, no contexto recente de baixo crescimento e tendência de queda da taxa de juros Selic a níveis incomuns, os bancos brasileiros conseguiram manter altíssima rentabilidade,³³ graças à expansão do crédito direcionado às famílias, que compensa a retração do saldo de crédito para empresas. Ao final de 2020, elas ficam com 54% de todo o volume de crédito. Como taxas de juros aplicadas às modalidades crédito de consumo ou imobiliário são mais caras que aquelas cobradas às empresas, e como são operações prefixadas que refletem tardiamente a queda da taxa de juros na economia, são as famílias – sobretudo aquelas mais vulneráveis, como demonstramos – que alimentam a acumulação rentista.

A rápida deterioração da situação das famílias, em especial das mais pobres, levou o governo Bolsonaro a sinalizar mudanças no desenho do programa de combate à pobreza. Em meio ao debate sobre a reformulação do programa Bolsa Família, em substituição ao

³² <https://sidra.ibge.gov.br/pesquisa/snipc/ipca/tabelas> (acesso em 19/07/2021)

³³ Proxy calculada a partir das receitas obtidas com intermediação financeira, a saber: juros recebidos menos juros pagos.

AE, vislumbra-se autorizar o comprometimento de até 40% do benefício para o pagamento de empréstimos consignados, tal como ocorre com aposentadorias e pensões públicas. A taxa de juros mensal seria de 1,2% ao mês, o equivalente a 15,4% a.a., numa conjuntura em que a previsão de inflação em 2021, segundo o Banco Central, é de 5,8%. Nem mesmo as famílias mais miseráveis escapam à voracidade da lógica de expropriação financeira, capitaneada pela ação do Estado na formatação da sua política social.

A despeito da recém aprovada “Lei do Superendividamento”, pode-se afirmar que, no Brasil, a questão do endividamento não se coloca como um eixo central nas lutas sociais. Está na pauta da sociedade civil a demanda por uma renda básica garantida que, ao fim e ao cabo, mostra-se funcional a um capitalismo pautado pelo endividamento crescente e expansão do setor financeiro para todas as esferas da vida (Lavinias 2018).

6 Conclusão

A pandemia da Covid-19 trouxe consigo uma série de quebras estruturais e mudanças bruscas na vida da população, com repercussões profundas sobre o bem-estar das famílias e a dinâmica da economia global. Modificou também o desenho das políticas sociais comumente empregadas para enfrentar uma crise de proporções desconhecidas que ameaçou, de imediato, a estabilidade do sistema financeiro mundial.

Uma primeira mudança observada tem a ver com a estratégia de *bailout* às famílias. Não apenas os programas de transferência de renda prevaleceram, como seu volume cresceu exponencialmente. Ocupando o centro das estratégias contracíclicas, eles foram massivamente responsáveis pela forte elevação do gasto público em meio à pandemia na contramão do que ocorreu em 2008. Essa garantia de liquidez às famílias, ainda que tenha compensado parcialmente a perda de renda, evitando o colapso da demanda, favoreceu a reorganização do ciclo de endividamento familiar ao reverter a tendência de aumento da inadimplência.

Essa não é uma consequência menor. Por um lado, facilita ao sistema financeiro manter apreciado o valor de seus ativos. Por outro, é aprofundada a relação de dependência que famílias e indivíduos têm com os mercados financeiros. Isso permite que o ciclo de acumulação prossiga e se expanda de forma sustentável, tanto pela queda da inadimplência, quanto pela ampliação da oferta de crédito. De um ponto de vista agregado, evitou-se uma crise financeira cujos efeitos se alastrariam à economia real, como ocorreu em 2008. Ademais, privilegiar o socorro às famílias na forma de *cash* (socorro esse canalizado, posteriormente, ao setor financeiro) conferiu legitimidade àqueles que, à frente dos executivos nacionais, optam por reduzir o escopo da provisão pública a transferências monetárias para franquear, em última instância, o domínio do capital financeiro sobre a esfera da reprodução social.

Tal reestruturação, no entanto, vai muito além. De acordo com a hipótese aventada nesse artigo, observa-se uma reconfiguração da política social que passa a incorporar, na sua institucionalidade, a gestão da dívida e dos riscos a ela inerentes. A trinca suspensão - renegociação - expansão da dívida foi dimensão relevante das políticas públicas que prevaleceram durante a pandemia, como demonstrou esse artigo.

No Brasil, contudo, o Estado centrou sua intervenção na garantia de liquidez através de programas de renda generosos, porém de curtíssimo prazo. Se a ideia fosse sustentar o bem-estar das famílias, o AE não deveria ter sido interrompido por vários meses antes de ser retomado em valor três vezes menor, reduzindo de algumas dezenas de milhões o número de beneficiários. Com o desemprego elevado e em alta, a renda familiar em queda e a economia desaquecida, os meios reais de financiar a sobrevivência passaram a depender da ampliação da capacidade de endividamento individual e não da eficácia da política pública. O legislativo brasileiro cuja atuação foi determinante no desenho e aprovação do AE em valor e cobertura inéditos, revelou desconhecer quais os fundamentos e escopo de um Estado social.

Da mesma forma, o Estado brasileiro não reformulou seu arcabouço institucional para, concomitantemente, suspender legalmente - e por tempo determinado - o pagamento de dívidas financeiras e determinar as condições de repactuação das dívidas individuais. Isso teria poupado a sangria de recursos das famílias para as instituições financeiras, numa conjuntura dramática marcada por ações de despejo, insegurança alimentar severa, despesas crescentes com saúde e aumento da miséria. Teria ainda fortalecido o poder de barganha dos 61 milhões de brasileiros endividados na repactuação de seus passivos junto aos bancos. Portanto, o setor público deixou inteiramente nas mãos do setor privado-financeiro os termos de renegociação de dívidas e os mecanismos de expansão da oferta de crédito³⁴. Este decidiu sem constrangimentos manter inalteradas nos contratos as taxas de juros (apesar da Selic em queda) bem como definir prazos e tarifas. E garantiu um patamar de lucratividade elevado espoliando as famílias mais necessitadas.

É urgente a incorporação do endividamento à análise das condições de vida da população. No mínimo, tal procedimento fornece uma necessária ponderação dos resultados observados; no máximo, modifica por completo as avaliações obtidas. Por exemplo, a grande expansão do acesso ao ensino superior privado acaba redimensionada quando consideramos que o ingresso nessas instituições ocorreu às custas da penhora do futuro desses alunos e de suas famílias; da mesma forma, variações na renda não são capazes de

³⁴ <https://portal.febraban.org.br/noticia/3461/pt-br/> (acesso em 23/07/2021)

refletir o poder de compra da população se não forem descontados os valores pagos com o serviço de dívidas contraídas, agora de forma quase permanente.

Embora seja difícil apontar os caminhos da política social no pós-pandemia, pode-se supor que ela vá retornar a níveis e perfil pré-crise, com preponderância das transferências monetárias em detrimento da oferta de serviços públicos coletivos, com benefícios de pouco valor, cobertura deficiente e protagonismo crescente do setor financeiro na prevenção de riscos de difícil previsão. Com isso, é mantido o círculo vicioso que requer a obtenção de meios de pagamento para que sejam atendidas as necessidades básicas da população. A novidade está em que, por ocasião da pandemia, foram consagrados mecanismos de recomposição da capacidade de endividamento das famílias, inseridos doravante no escopo da política social.

Assim, em lugar de desmercantilizar o bem-estar, a política social serve para, excepcionalmente, controlar os riscos à expansão financeira que altas taxas de inadimplência podem representar, autorizando que o endividamento seja crescente e tendencialmente permanente. Não basta, portanto, instituir um arcabouço regulatório para prevenir o superendividamento. É preciso romper na origem com a lógica que alimenta a dívida financeira como pilar da reprodução social.

Referências Bibliográficas

Agência Estado. 2019. Classe média endividada exige sua parte em crescimento econômico do Chile. *Jornal Correio Brasiliense*, 11 de março de 2019.

Bahia L., Jamil C., Dedecca C. Domingues J.M., Leite Gonçalves G., Herz M., Lavinias L., Ocké-Reis C., Rodriguez Ortiz M.E., Santos F. 2021. A Tragédia Brasileira do Coronavírus. *Insight-Inteligência*, n.93, abril/maio/junho 2021, pp. 60-89.

Banco Central do Brasil. 2021. Sistema de Informações de Crédito. Séries Temporais.

Banco Central do Brasil. 2020a. *Relatório de Economia Bancária 2020*. Brasília, D.f.

Banco Central do Brasil. 2020. *Endividamento de Risco no Brasil*. Série Cidadania Financeira, Número 6, Brasília.

Banque de France. 2021a. En 2020, le taux d'endettement du secteur privé augmente fortement dans la zone euro. STAT INFO – 4^e trimestre 2020.

Banque de France. 2021b. Le surendettement des ménages - Enquête typologique 2020.

Bateman M. 2017. The Political Economy of Microfinance. In Bateman, M. and Maclean, K. (eds.) *Seduced and Betrayed. Exposing the Contemporary Microfinance Phenomenon*. Santa Fe: School for Advanced Research Press, pp. 17–31.

Betti G., Dowmashkin N., Rossi M., Yin Y.P. 2007. Consumer over-indebtedness in the European Union: measurement and characteristics. *Journal of Economic Studies*, vol.34, n. 2, pp.136-156.

Blondel A. 2021. Les français de plus en plus endettés, mais moins surendettés. *Le Monde*, le 30 mars 2021, <https://www.lemonde.fr/argent/article/2021/03/30/les-francais-de-plus-...>

Bohoslavsky J. P. 2021. The Explosion of Household Debt: curse or blessing for human rights? *Human Rights Quarterly* 43.1 (2021): 1-28.

Bryan D. 2006. Real Finance: Finding a material foundation to global finance. Paper presented at the Second Annual Conference of the International Forum on the Comparative Political Economy of Globalization.

Bryan D. and M. Rafferty. 2006. Financial Derivatives: The New Gold? *Competition & Change*, vol. 10, no. 3, Sept. 2006, pp. 265–282, doi:10.1179/102452906X114375.

Cherry S., Jiang E., Matvos G., Piskorski T., Sern A. 2021. Government and Private Household Debt Relief During Covid-19. National Bureau of Economic Research, WP 28357.

Disney R., Bridges S. and Gathergood J. 2008. *Drivers of Over-indebtedness*. Centre for Policy Evaluation, The University of Nottingham.

Fine B. and Saad-Filho A. 2016. 13 Things You Need to Know about Neoliberalism. *Critical Sociology*, Vol. 43, pp. 685-706.

Fondeville, Nicole, Erhan Özdemir, and Terry Ward. 2010. Over-indebtedness: new evidence from the EU-SILC special module. European Commission Research Note 4, Social Situation Observatory.

IBGE. PNAD C; PNAD Covid-19; 2019-2021.

IBGE, Base de Dados Sidra, vários anos.

IMF 2017. *Global Financial Stability Report: is growth at risk?* Washington D.C.

IMF. 2015. *Handbook on Securities Statistics*. International Monetary Fund, Bank for International Settlements, European Central Bank. Joint Bank-Fund Library. Washington D.C.

MF. 1998. *Financial Derivatives*. Eleventh Meeting of the IMF Committee on Balance of Payments Statistics. Washington D.C.

Kagan J. and Brock T. 2021. Cancellation of Debt (COD). *Investopedia*. Disponível em <https://www.investopedia.com/terms/c/cancellation-of-debt.asp> (acesso em 16/06/2021)

Kose A. and Ohnsorge F. 2020. A Decade after the Global Recession: lessons and challenges for emerging and developing economies. World Bank, Washington D.C.

Lapavitsas C. 2019. Financialised Capitalism: crisis and financial expropriation. *Historical Materialism* 17.2 (2009): 114-148.

Lapavitsas C. 2013. *Profiting without producing: how finance exploits us all*. Verso Books, 2013.

Lavinas L. forthcoming. Ad Hoc Generosity in Times of Covid-19: A Chronicle of Plights, Hopes and Deadlocks. Didier Fassin and Marion Fourcade (ed.) *Pandemic Exposures: Economy and Society in the Time of Coronavirus*, HAU.

Lavinas, Lena. 2020. The Collateralization of Social Policy by Financial Markets in the Global South. *The Routledge International Handbook of Financialization*, edited by P. Mader, D. Mertens and N. Van der Zwan, London: Routledge, 2020, p.312-323.

Lavinas L. 2018. The Collateralization of Social Policy under Financialized Capitalism. *Development and Change*. Version of Record Online, February 6 2018. DOI: 10.1111/dech.12370.

Lavinas L. 2017. *The Takeover of Social Policy by Financialization. The Brazilian paradox*. New York: Palgrave Macmillan.

Lavinas L., Araújo, E. & Bruno, M. 2019. Brazil: From Eliticized to Mass-Based Financialization. *Revue de la Régulation*, 25, 1st. semester, spring 2019. <https://journals.openedition.org/regulation/14491>.

Lazzarato, Maurizio. 2012. *The Making of the Indebted Man: an essay on the neoliberal condition*. Semiotext(e) Interventions Series.

Lemoine B. & Ravelli Q. 2017. Financiarisation et Classes Sociales: introduction au dossier. *Revue de la Régulation* 22.

Mader P. 2015. *Financializing Poverty*. London: Palgrave Macmillan.

Mikuš M. 2019. Contesting Household Debt in Croatia: the double movement of financialization and the fetishism of money in Eastern European peripheries. *Dialectical Anthropology* 43.3 (2019): 295-315.

Minsky A. 2020. Trump and Biden Cancelled \$90 Billion In Student Loan Interest Using Executive Action — Can Biden Do More? *Revista Forbes*. Disponível em <https://www.forbes.com/sites/adamminsky/2021/04/21/trump-and-biden-cancelled-90-billion-in-student-loan-interest-using-executive-action---can-biden-do-more/?sh=3be603e8e9d1> (acesso em 16/06/2021)

Minsky A. 2021. How “Cancel Student Debt” Went from a Fringe Idea to Mainstream. *Revista Forbes*. Disponível em <https://www.forbes.com/sites/adamminsky/2020/09/21/how-cancel-student-debt-went-from-a-fringe-idea-to-mainstream/?sh=59ebe5875489> (acesso em 16/06/2021)

Montgomerie J. 2019. *Should We Abolish Household Debts?* London: Polity Books.

OXERA. 2004. Are UK Households Over-indebted? Commissioned by the Association for Payment Clearing Services, British Bankers Association, Consumer Credit Association and the Finance and Leasing Association.

Palley T. I. 2013. *Financialization: The Economics of Finance Capital Domination*. London: Palgrave Macmillan.

Ravelli Q. 2019. Debt Struggles: How financial markets gave birth to a working-class movement. *Socio-Economic Review*, Volume 19, Issue 2, April 2021, pp. 441–468.

Senado Federal. 2021. Projeto de Lei nº 1805, de 2021 (Substitutivo da Câmara dos Deputados ao Projeto de Lei do Senado nº 283, de 2012). Disponível em <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=8969029&ts=1626393385157&disposition=inline> (acesso 24/07/2021)

Soederberg S. 2013. Universalising Financial Inclusion and the Securitisation of Development, *Third World Quarterly*, 34:4, pp. 593-612.

Strike Debt. 2014. *The Debt Resisters' Operations Manual*. Common Notions and PM Press, Disponível em https://www.pmpress.org/index.php?l=product_detail&p=563 (acesso em 16/06/2021)

United Nations. 2020. Private Debt and Human Rights. Human Rights Council, Geneva, January 2020, A /HRC/43/45.

World Bank. 2008. *Finance for All. Policies and Pitfalls in Expanding Access*. Washington D.C.