

FINANCEIRIZAÇÃO E FORMAÇÃO SOCIOESPACIAL: A TOPOLOGIA DOS BANCOS DE INVESTIMENTO NO BRASIL

Caio Zarino Jorge Alves¹

Universidade Federal Fluminense (UFF)
Niterói, RJ, Brasil



Fabio Betioli Contel²

Universidade de São Paulo (USP)
São Paulo, SP, Brasil



Enviado em 7 jul. 2023 | Aceito em 26 set. 2023

Resumo: Este artigo analisa a topologia dos bancos de investimento no território brasileiro a partir da relação entre a dimensão da totalidade – representada pela financeirização – e a particularidade, expressa pela formação socioespacial brasileira. Se, por um lado, a financeirização amplifica processos de alcance global como a neoregulação, a liberalização e o desenvolvimento das técnicas da informação (processos que aumentam o protagonismo dos bancos de investimento no atual período histórico), por outro lado a formação socioespacial é a instância em que tais processos se concretizam efetivamente, conforme as modulações impostas pelas especificidades da base material/técnica e dos conteúdos normativos de cada território nacional. Como forma de interpretar estes vetores da financeirização no território brasileiro, elaboramos uma periodização com base em variáveis-chave ligadas à ação dos bancos de investimento ao longo de mais de cinquenta anos no Brasil. Foi possível identificar que o período de 1966 a 1988 é caracterizado por uma atuação mais “regionalizada” de uma maior quantidade de bancos de investimento no território, enquanto que o período de 1988 a 2020 marca a maior incidência dos processos de liberalização e neoregulação que conformam uma ação verticalizada do setor, a partir da concentração de instituições na metrópole informacional de São Paulo. A análise aqui proposta resulta do esforço de articulação entre revisão bibliográfica sobre a problemática levantada e dados secundários obtidos em fontes documentais concernentes (sobretudo Banco Central do Brasil e Revista Bancária Brasileira).

Palavras-chave: financeirização, formação socioespacial, bancos de investimento, topologia bancária

1. Bacharel e Licenciado em Geografia pela Universidade de São Paulo (USP). Mestre e Doutor em Geografia Humana (USP). Realizou Doutorado Sanduíche na Vrije Universiteit Brussel (VUB-Bélgica) e estágio de pesquisa na Universidad de Buenos Aires (UBA-Argentina). Atualmente é Professor Substituto no Departamento de Geografia da Universidade Federal Fluminense (UFF-Niterói). Orcid: <https://orcid.org/0000-0002-9120-1531>. Email: caiojorge@id.uff.br.

2. Geógrafo formado pelo Departamento de Geografia da FFLCH/USP. Doutorado na Friedrich-Schiller-Universität Jena (Alemanha) em 2005, onde foi também professor/pesquisador visitante (Gastwissenschaftler) no ano de 2007. Docente do Departamento de Geografia da FFLCH/USP. Pós-doutorado (Academic Visitor) na The School of Geography of the University of Oxford em 2017/2018. Orcid: <https://orcid.org/0000-0001-7044-3796>. Email: fbcontel@usp.br.



FINANCIALIZATION AND SOCIO-SPATIAL FORMATION: THE TOPOLOGY OF INVESTMENT BANKS IN BRAZIL

Abstract: This article analyzes the topology of investment banks in the Brazilian territory based on the relationship between the dimension of totality – represented by financialization – and the particularity expressed by the Brazilian socio-spatial formation. While financialization amplifies globally-reaching processes such as neoregulation, liberalization, and the development of information techniques (processes that increase the prominence of investment banks in the current historical period), socio-spatial formation is the instance where such processes effectively materialize, according to the modulations imposed by the specificities of the material/technical base and normative contents of each national territory. In order to interpret these vectors of financialization in the Brazilian territory, we have developed a periodization based on key variables linked to the action of investment banks over more than fifty years in Brazil. It was possible to identify that the period from 1966 to 1988 is characterized by a more “regionalized” action of a greater number of investment banks in the territory, while the period from 1988 to 2020 marks the highest incidence of liberalization and neoregulation processes that shape a verticalized action of the sector, based on concentration of institutions in the informational metropolis of São Paulo. The analysis proposed here results from the effort to articulate a literature review and secondary data obtained from documentary sources (especially the Central Bank of Brazil and Revista Bancária Brasileira).

Keywords: financialization, socio-spatial formation, investment banks

FINANCIARIZACIÓN Y FORMACIÓN SOCIOESPACIAL: LA TOPOLOGÍA DE LOS BANCOS DE INVERSIÓN EN BRASIL

Resumen: Este artículo analiza la topología de los bancos de inversión en el territorio brasileño a partir de la relación entre la dimensión de la totalidad – representada por la financiarización – y la particularidad, expresada por la formación socioespacial brasileña. Si, por un lado, la financiarización amplifica procesos de alcance global como la neoregulación, la liberalización y el desarrollo de las técnicas de la información (procesos que aumentan el protagonismo de los bancos de inversión en el período histórico actual), por otro lado, la formación socioespacial es la instancia en la que dichos procesos se concretan efectivamente, según las modulaciones impuestas por las especificidades de la base material/técnica y los contenidos normativos de cada territorio nacional. Como forma de interpretar estos vectores de la financiarización en el territorio brasileño, hemos elaborado una periodización basada en variables clave relacionadas con la acción de los bancos de inversión a lo largo de más de cincuenta años en Brasil. Fue posible identificar que el período de 1966 a 1988 se caracteriza por una actuación más “regionalizada” de una mayor cantidad de bancos de inversión en el territorio, mientras que el período de 1988 a 2020 marca la mayor incidencia de los procesos de liberalización y neoregulación que conforman una acción verticalizada del sector, a partir de la concentración de instituciones en la metrópoli informacional de São Paulo. El análisis resulta del esfuerzo de articulación entre la revisión bibliográfica sobre la problemática planteada y los datos secundarios obtenidos en fuentes documentales pertinentes (principalmente el Banco Central de Brasil y la Revista Bancaria Brasileña).

Palabras clave: financiarización, formación socioespacial, bancos de inversiones



Introdução

Pouco conhecidos para além do universo dos pesquisadores e dos próprios gestores da “alta finança”³, os bancos de investimento viraram tema recorrente no noticiário internacional desde a segunda metade dos anos 2000. Especificamente em 2007, os problemas de insolvência do banco de investimento estadunidense *Bear Stearns* acenderam o alerta sobre a iminência de uma crise econômica derivada da disseminação incontrolada de novos tipos de produtos financeiros (as chamadas *securities*⁴) e, em especial, da inadimplência do pagamento de créditos hipotecários denominados *subprime*⁵ nos Estados Unidos. O desequilíbrio entre o aquecimento da dimensão financeira que negociava títulos de dívida imobiliária e as execuções hipotecárias da população (que não conseguia arcar com as condições adversas de pagamento do crédito obtido) levou ao colapso de um banco de investimento estadunidense de maior porte em 2008, o *Lehman Brothers*.

³ O termo “alta finança” (*haute finance*) foi utilizado pela primeira vez por Karl Polanyi ([1944] 2000, 24/25) em seu clássico *A Grande Transformação*, para identificar a ação dos grandes bancos europeus, que estruturou o capitalismo financeiro e o equilíbrio de poder no continente no final do século XIX / começo do XX.

⁴ A securitização resulta do “processo estruturado que envolve um banco transformando seus ativos (geralmente) ilíquidos, tradicionalmente mantidos até o vencimento, em títulos negociáveis por meio da agregação e transferência de ativos para uma sociedade de propósito específico (SPE) – [...] que financia a compra por meio da emissão de títulos lastreados nos ativos (geralmente denominados de *asset-backed securities* ou ABSs)” (CASU e SARKISYAN, 2015, p. 354 – tradução nossa).

⁵ Pelos encargos e taxas de juros predatórias cobradas dos devedores, os créditos hipotecários *subprime* mostravam-se um lastro pouco sólido para a ampla indústria das chamadas *securities* (AALBERS, 2009, p. 36).

A partir daí, a crise que explodiu em 2007/08 rapidamente tornou-se global, na medida em que seu alastramento se deu tanto pela própria natureza da inovação financeira representada pelas *securities* (BLACKBURN, 2006, p. 44-45; LEYSHON, THRIFT, 2007, p. 100) quanto pela maior “porosidade territorial” (ARROYO, 2006) dos espaços nacionais para fluxos deste tipo. Em conjunto, tais fenômenos engendraram uma rede local-nacional-global-local (AALBERS, 2009) que pode ser entendida por meio de sua dupla manifestação: por um lado, ela impulsiona a disseminação de inovações financeiras complexas que permitem a venda em mercados internacionais de títulos de dívidas inicialmente obtidos pelas instituições bancárias perante a agentes “nacionais” ou locais; por outro lado, esta mesma rede, estruturada por “fluxos transfronteiriços” (O’BIEN, 1992), se constituiu em correia de transmissão a partir da qual o contágio de crises – como a que ocorreu nos Estados Unidos – se alastrou com relativa facilidade para o mundo como um todo.

Embora o protagonismo contemporâneo dos bancos de investimento – em suas dimensões econômica, social e espacial – tenha se explicitado para a população de forma mais ampla por meio da eclosão da crise financeira global de 2007-2008, as origens do poder destas instituições no atual período se confundem com os próprios alicerces da financeirização, entendida como a configuração particular assumida pelo modo capitalista de produção há aproximadamente 40 anos.

De maneira geral, a financeirização contemporânea pode ser enquadrada a partir de três bases fundamentais: a) o poder das firmas ligadas ao mercado de capitais de criar e impor uma nova estrutura organizacional dos mercados financeiros; b) o surgimento de novos – e mais complexos – instrumentos financeiros, como são as *securities*; e c) o aprimoramento das práticas de bancos de investimento associadas às tecnologias digitais – especialmente no mercado financeiro norte-americano –, que projeta novos arranjos institucionais, engenharias financeiras e modelos de negócios ao redor do mundo.

A crise dos créditos hipotecários sub-prime de 2007-2008 revelou não apenas o protagonismo dos bancos de investimento no processo de financeirização das últimas décadas, mas também evidenciou que o incremento dos “motivos financeiros, mercados financeiros, atores financeiros e instituições financeiras” (EPSTEIN, 2005, p. 3 – tradução nossa) não pode prescindir da base material das economias nacionais e estão intrinsecamente vinculados ao espaço geográfico.

Neste contexto de maior importância global das crises da “alta finança”, das *securities*, e da liberalização global dos mercados de capitais, o presente artigo visa entender como evoluíram os bancos de investimento no Brasil, e quais são as principais consequências de sua atuação na financeirização do território brasileiro⁶. Alinhados à perspectiva de destacar a financeirização a partir de particularidades do chamado “Sul Global”, mobilizaremos o conceito de “formação socioespacial”, proposto por Milton Santos na década de 1970 (SANTOS, [1977] 2008). Ao ter por base o espaço geográfico enquanto uma instância social do processo de totalização histórica (SANTOS, [1978] 2004) – assim como o são as dimensões econômica, político-jurídica e ideológica –, tal conceito se assenta na relação dialética entre a esfera mais abstrata dos modos de produção e aquela mais concreta de cada formação socioespacial. Em outras palavras, considera que os vetores da totalidade representam possibilidades de realização, apenas efetivadas concretamente em cada formação socioespacial de acordo com as mediações expressas pela base material e pelos conteúdos normativos pré-existentes de cada território nacional⁷.

⁶ Em outros termos, buscamos identificar como a atuação dos bancos de investimento no país ao longo dos anos revela formas específicas de manifestação dos processos de liberalização e neoregulação econômica, de desenvolvimento de tecnologias de informação e comunicação e de impulso a instrumentos, produtos e mecanismos dos mercados de capitais.

⁷ Seguindo uma tradição consolidada de estudos iniciados por Marx ([1867] 2017) e desenvolvidos por Lênin ([1899] 1982) e Sereni (1971), Milton Santos ([1977] 2008) propõe assim um método essencialmente geográfico de análise sobre como “os modos de produção tornam-se concretos sobre uma base territorial historicamente determinada” (SANTOS, [1977] 2008,

Em obra mais recente, Santos e Silveira (2001) puderam identificar a emergência das finanças e da informação enquanto variáveis-chave do atual período, em patente processo daquilo que já na década de 2000 denominaram de “financeirização do território”. No bojo desta configuração contemporânea, a análise da topologia de instituições financeiras apresenta-se como recurso essencial para identificar os processos concretos pelos quais o atual modo de produção se desenvolve no espaço geográfico. No caso específico dos bancos de investimento, lembramos que sua topologia é importante pois decorre dela a oferta de serviços produtivos avançados (vetores que funcionalizam a financeirização), a partir de operações seletivas de comando e controle do território. Nesse mesmo sentido, French et al. (2011, p. 812 – tradução nossa) reiteram a importância de se analisar a dimensão espacial da financeirização por meio dos serviços financeiros, na medida em que para este setor “a topologia das redes é desigual na sua conectividade e nos seus resultados materiais”.

Como mostram também os trabalhos de Santos e Silveira (2001), Contel (2011; 2020), Alves (2015), entre outros, a topologia das instituições financeiras⁸ é, portanto, um elemento estruturante e revelador das particularidades da modernização contemporânea nos territórios. Dessa maneira, buscamos investigar a manifestação concreta da financeirização do espaço tanto a partir das condições temporais e de distribuição espacial dos bancos de investimento, quanto por meio dos aspectos normativos e técnicos que estão na base de sua ação.

Isso porque as novas normas e o uso de técnicas informacionais sofisticadas são alicerces que têm ao mesmo tempo sustentado a financeirização contemporânea e conferido protagonismo aos bancos de investimento enquanto parte importante dos serviços produtivos avançados (SASSEN, 1991; CORDEIRO, 1992; WAIENGNIER et al., 2019; ALVES, 2018; BASSENS et al., 2020). Ao considerarmos os conteúdos relativos à dimensão normativa e técnica do território, ressaltaremos especialmente as seguintes esferas⁹: 1. a neoregulação econômica (SILVEIRA, 1999, p. 232) que está na base da liberalização financeira recente (O'BRIEN, 2001; WÓJCIK, 2012); assim como 2. o avanço do uso das tecnologias de informação e comunicação (LAPAVITSAS, 2009, p. 124-126) no processo de financeirização.

Amparados por uma metodologia que possibilitou articular a etapa da revisão bibliográfica com o levantamento e análise de dados empíricos – principalmente nos anuários do Banco Central do Brasil e da Revista Bancária Brasileira – desde a criação dos bancos de investimento no Brasil (1966) até os dias atuais (2020), desenvolvemos uma periodização a partir da qual é possível afirmar que a neo-regulação, a liberalização e a informatização do território causaram duas transformações principais na topologia e na forma de ação dos bancos de investimento no Brasil:

a) estes bancos passam de uma ação mais regionalizada para outra mais concentrada na metrópole informacional de São Paulo, *locus* do comando e controle do sistema bancário privado nacional e internacional no país (CONTEL, WÓJCIK, 2019, p. 687);

p. 28), tendo como premissa que cada modernização “se realiza incompletamente sobre os velhos modos de produção, deixando em evidência que a história espacial é seletiva” (SILVEIRA, 2014, p. 150 – tradução nossa).

⁸ A topologia bancária busca identificar as redes de prestação de serviços financeiros, dando destaque para sua distribuição física, mas também suas qualidades técnicas e funcionais. É justamente a soma da capilaridade da topologia com seus atributos qualitativos que concede poder aos agentes financeiros no processo de financeirização do território.

⁹ Em consonância com a caracterização de Guttmann (2008) sobre o “capitalismo dirigido pelas finanças” a partir do triplo impulso composto pela globalização, desregulamentação e informatização, analisamos a atuação dos bancos de investimento com base: a) nas transformações normativas que explicitam a perda parcial e relativa da autoridade exclusiva do Estado sobre o território diante do crescente protagonismo de agentes corporativos; b) no maior destaque obtido por fluxos de capitais e instituições financeiras estrangeiras; c) no desenvolvimento de uma base material do território que efetiva a circulação de fluxos informacionais. Respectivamente, tratamos cada uma destas três dimensões por: a) neo-regulação; b) liberalização; c) desenvolvimento das tecnologias de informação e comunicação.

b) a análise da ação destes agentes revelou uma financeirização ainda “incipiente” (SANFELICI, 2013, p. 29) ou de “baixa intensidade” (CONTEL, 2020, p. 115), já que os bancos de investimento têm uma atuação relativamente restrita em termos de participação no mercado de capitais via securitização.

Origens da financeirização no Brasil e a ação “regionalizada” dos bancos de investimento (1966-1988)

Até o período da segunda guerra mundial, a formação socioespacial brasileira era marcada por uma desintegração relativa de suas regiões produtivas, já que não havia no território nem um sistema de transportes nem um sistema de telecomunicações que permitisse uma conexão efetiva entre suas diferentes partes (SANTOS e SILVEIRA, 2001). Esta desarticulação da formação socioespacial em termos materiais e imateriais teve consequências para o sistema financeiro: ele era constituído basicamente por bancos comerciais de atuação regional, cuja composição de capitais era fundamentalmente nacional (CONTEL, 2011).

Este estado de coisas vai ser profundamente alterado a partir da década de 1960, quando o território é dotado de novas rodovias, portos, ferrovias assim como por redes de transmissão de informações modernas, que vão criar uma infraestrutura de circulação que serve de base para uma rede urbana efetivamente nacional e um sistema financeiro moderno (CONTEL, 2011). Como parte desses esforços que ensejaram a integração informacional do território estão a criação do Ministério das Comunicações (1967), da Empresa Brasileira de Telecomunicações/EMBRATEL (1965), do Centro de Pesquisa e Desenvolvimento da TELEBRÁS (1976) e do circuito nacional de comunicação de dados TRANSDATA (1981) (DIAS, 1996, p. 122; DIAS, LENZI, 2009, p. 98-99). Todas estas novas organizações foram essenciais para que uma nova base técnica fosse difundida pelo território, e através desta base é que as firmas financeiras tiveram o alcance de sua ação ampliada para praticamente todo o espaço nacional.

Alguns dos marcos centrais deste processo de modernização foram: 1. As reformas que se deram no quadro do Golpe Militar de 1964; 2. a consequente outorga de uma nova Constituição; e 3. um conjunto de mudanças nas normas financeiras, que se convencionou dar o nome de Reforma do Sistema Financeiro Nacional (RSFN) de 1964/65. Neste novo contexto é que surgem os bancos de investimento no Brasil, e é a partir de então que uma robusta ação estatal procura estabelecer regulações que previram a criação de instituições e produtos financeiros destinados ao desenvolvimento do mercado de capitais no país. Entre as normas que compõem a Reforma do Sistema Financeiro Nacional (doravante, RSFN) dos anos 1960, destacam-se: o estabelecimento da correção monetária¹⁰ (Lei n. 4.357, de 17 de julho de 1964), a Lei da Reforma Bancária¹¹ (n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964) e a Lei do Mercado de Capitais (n. 4.728 de 1965).

Como resultado conjunto dessas medidas, estimula-se a constituição de redes bancárias a partir da integração financeira do território e de uma complexa divisão do trabalho bancário, compartimentalizada em segmentos específicos conforme funções bem delimitadas para cada tipo de instituição. Diante dessa nova organização do setor, caberia aos bancos de investimento o suprimento da demanda até então “retraída” por investimentos de médio e longo prazo aos agentes

¹⁰ Tal medida incorpora os efeitos inflacionários ao cálculo da recompensa dos agentes superavitários portadores de títulos e valores mobiliários. Por isso, é classificada como “escola maternal do capitalismo financeiro brasileiro” (RANGEL, [1985] 2005, p. 710).

¹¹ Dias e Lenzi (2009, p. 99) identificam a relação entre a dimensão normativa e o impulso aos fluxos informacionais na medida em que “o objeto da Lei 4.595 é mais do que uma simples reforma bancária: marca o início de um longo processo de integração financeira do território brasileiro, que nos anos seguintes transformaria a geografia dos bancos, pela constituição de grandes redes bancárias em escala nacional”.

econômicos (DIAS, 1996, p. 119; PIRES, 1997, p. 66). Para tanto, tais instituições deveriam exercer importantes funções tanto no mercado de crédito quanto no mercado de capitais.

Em relação ao mercado de crédito, destaca-se a responsabilidade atribuída aos bancos de investimento para realizarem financiamentos a longo prazo de capitais fixo e de giro, necessários ao desenvolvimento das atividades produtivas, a partir de recursos reunidos mediante depósitos a prazo, empréstimos estrangeiros e repasses do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (o atual BNDES). Já a tarefa de desenvolver o mercado de capitais no país foi estimulada por meio da incumbência dada a eles de realizar complexas operações de capitalização dos agentes econômicos na Bolsa de Valores por meio de atividades como: 1. oferta inicial de ações; 2. lançamento de títulos de dívidas; 3. constituição de fundos de investimento; e 4. assessoria em processos de fusões, aquisições e privatizações de empresas. Adiciona-se a tais funções o papel central das instituições financeiras aqui estudadas no lançamento de títulos da dívida pública federal (TAVARES; CAMPOS, 1974, p. 64-65).

Dados do período indicam que, de fato, os bancos de investimento tiveram atuação crescente tanto no mercado de crédito quanto no mercado de capitais. No que se refere ao conjunto de empréstimos realizados pelo sistema financeiro ao setor privado, destaca-se o avanço da participação dos bancos de investimento de 5% em 1968, para 13,2% do total de empréstimos em 1973, conforme indica a Tabela 1.

Tabela 1 - Brasil: Empréstimos do sistema financeiro ao setor privado (1967-1973)

| Tipo de instituição | 1967 | 1968 | 1969 | 1970 | 1971 | 1972 | 1973 |
|-------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| | % | % | % | % | % | % | % |
| Bancos comerciais + Banco do Brasil | 73 | 63 | 60,6 | 56,6 | 51,7 | 50,1 | 48,8 |
| BNDE | 9 | 7 | 7,2 | 4,5 | 4,2 | 4,3 | 3,8 |
| Cias de Créd. Fin. E Inv. | 14 | 11,9 | 9,9 | 9,8 | 12,9 | 13 | 15,5 |
| Bancos de Investimento | | 5 | 7,1 | 8,1 | 9,3 | 12 | 13,2 |
| Sistema Financeiro Habitacional | 3 | 11 | 10,5 | 14,3 | 15,9 | 14 | 9,5 |
| Outros | 1 | 2 | 4,7 | 6,7 | 6 | 6,6 | 9,2 |
| TOTAL | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |

Fonte: Relatório Anual do Banco Central do Brasil: Anos 1967-1973.

Já no que se refere à participação dos bancos de investimento no mercado de capitais, o destaque é ainda maior: em 1971 praticamente a metade (49,8%) do valor das ofertas públicas de ações se realizou por meio dessas instituições, sendo que esses operadores foram responsáveis nesse mesmo ano por administrar 30,6% do total de fundos mútuos de investimento e por viabilizar 100% da emissão de debêntures – conforme indicado na Tabela 2.

Tabela 2 - Brasil: Atuação dos bancos de investimento no mercado de capitais (1970 e 1971)

| Anos | Oferta Pública de Ações | | Fundo Mútuo de Investimento | | Fundo Fiscal de Investimento | | Debêntures ¹² |
|------|-------------------------|---------|-----------------------------|---------|------------------------------|---------|--------------------------|
| | Valor | Qtidade | Valor | Qtidade | Valor | Qtidade | |
| 1970 | 29,2% | - | 81,5% | 18,4% | - | - | 68,3% |
| 1971 | 49,8% | 41,5% | 66,9% | 30,6% | 71,12% | 30% | 100% |

Fonte: Revista Conjuntura Econômica Vol. 26, n. 9, 1972.

É pela atuação significativa dos bancos de investimento – tanto no mercado de crédito quanto no mercado de capitais – que acreditamos ser possível identificar tais agentes como instrumentos centrais do processo de “financeirização do território”, na medida em que viabilizam uma nova “composição orgânica do espaço geográfico” (SANTOS e SILVEIRA, 2001) por meio do oferecimento de capital adiantado, posteriormente metamorfoseado em capital constante incorporado ao território.

Concomitantemente à atuação dos bancos de investimento nos mercados de crédito e de capitais neste primeiro período, há a constatação de “movimentos induzidos de concentração e conglomeração financeira”¹³ (TEIXEIRA, 2000, p. 72). Por um lado, a concentração do capital do setor bancário e financeiro¹⁴ pode ser detectada pela crescente magnitude que um número cada vez mais reduzido de instituições possui em termos de patrimônio, ativos, capilaridade e abrangência territorial (e em contraste com um sistema bancário composto por ampla quantidade de instituições de pequeno e médio porte). Por outro lado, a conglomeração¹⁵ se conforma pelo fato dos bancos de maiores dimensões se integrarem a grupos financeiros controladores de instituições específicas em variados segmentos especializados (como os bancos comerciais, as “financeiras”, as firmas de consórcio, *leasing*, etc). Juntos, a concentração e conglomeração demonstram uma importante contradição do sistema financeiro brasileiro à época: por um lado, se desenvolvia uma forma conglomerada de organização do capital no setor, e por outro, a dimensão normativa obrigava esta organização a se “fragmentar”, gerando um sistema bancário compartimentalizado.

Ao observarmos a Tabela 3, podemos verificar que a participação dos dez maiores bancos de investimento quanto aos financiamentos concedidos aumentou em mais de 10% entre os anos de 1974 e 1984, e assim passou a representar mais da metade desses ativos no setor. Outro dado importante destacado por Teixeira (2000, p. 72) sobre a concentração verificada nos bancos de investimento é que “o conjunto dos líderes é praticamente o mesmo” ao longo dos anos, de forma

¹² A emissão de debêntures relaciona-se às ações referentes a alguma dívida contraída por empresas e adquirida por interessados em contrair o rendimento periódico proporcionado por este tipo de papel, na medida em que a empresa, parcialmente, vai quitando o débito negociado (BIDERMAN, 2019).

¹³ Teixeira (2000) ressalta a concomitância entre estes processos para analisar a transição entre um sistema bancário composto por elevado número de instituições individuais de porte pequeno/médio para um quadro de consolidação de redes bancárias em que um número pequeno de instituições obtém economia de escala e abrangência nacional.

¹⁴ Concentração de capital confunde-se com o próprio processo de acumulação tipicamente capitalista: capitais individuais se expandem a cada ciclo reprodutivo de forma que o capital social também se amplia. Tratamos por concentração no setor bancário o aumento do porte e ganho de escala que instituições alcançam como resultado de suas próprias operações no mercado de crédito e de capitais.

¹⁵ A conglomeração associa-se à centralização de capitais e se refere à reorganização de suas frações individuais mediante batalha competitiva e operações de fusão e aquisição. Ou seja, os processos de centralização de capital correspondem ao agrupamento e reagrupamento de instituições individuais (TEIXEIRA, 2000).

que não se verifica significativa mudança de porte entre agentes do setor, mas sim uma consolidação das maiores instituições.

Tabela 3 - Brasil: Participações dos maiores bancos de investimento nos financiamentos concedidos em 1974, 1979 e 1984 (%)

| Número de bancos | Ano | | |
|------------------|------|------|------|
| | 1974 | 1979 | 1984 |
| 5 maiores | 30,7 | 36,5 | 34,5 |
| 10 maiores | 49,3 | 57,4 | 60,2 |
| 15 maiores | 62,8 | 73,9 | 76,4 |
| 20 maiores | 73,1 | 83,8 | 85,4 |
| 25 maiores | 81,1 | 90,9 | 91,9 |

Fonte: Adaptado de Teixeira (2000, p. 72).

Sobre o processo de conglomeração de capitais, ressalta-se que dos treze bancos de investimento que apareciam entre os maiores quanto aos financiamentos realizados, dez faziam parte de grupos que possuíam instituições também posicionadas entre as líderes nos ramos dos bancos comerciais e das financeiras. Este dado, por sua vez, corrobora a identificação do tipo particular de centralização de capitais em curso no período.

Diante destas características da ação dos bancos de investimento, é possível relacioná-los não só com as bases da financeirização no Brasil, mas também com os critérios locacionais extremamente seletivos que estas firmas adotam nos territórios onde atuam. Os bancos de investimento procuram se localizar sobretudo nos lugares que Corrêa (1989) definiu como “centros de gestão do território”; estes centros de gestão são identificados na literatura mais específica da geografia das finanças como *advanced producer services complexes* (SASSEN, 1991; WAIENGNIER et al, 2019; BASSENS et al., 2020), ou ainda “complexos corporativos metropolitanos” (CORDEIRO, 1992; ALVES, 2019). Estes lugares – geralmente inseridos em regiões metropolitanas – apresentam os seguintes atributos que atraem os bancos de investimento: 1. externalidades positivas geradas pela aglomeração de serviços corporativos correlatos à atividade financeira, serviços intensivos em técnica, ciência e informação; 2. estruturas urbanas e sistemas de mobilidade que permitem maior facilidade de contatos face-a-face¹⁶ entre os agentes financeiros, como condição para tomadas de decisões estratégicas; 3. acessibilidade a informações que se distribuem seletivamente para os agentes socioeconômicos hegemônicos.

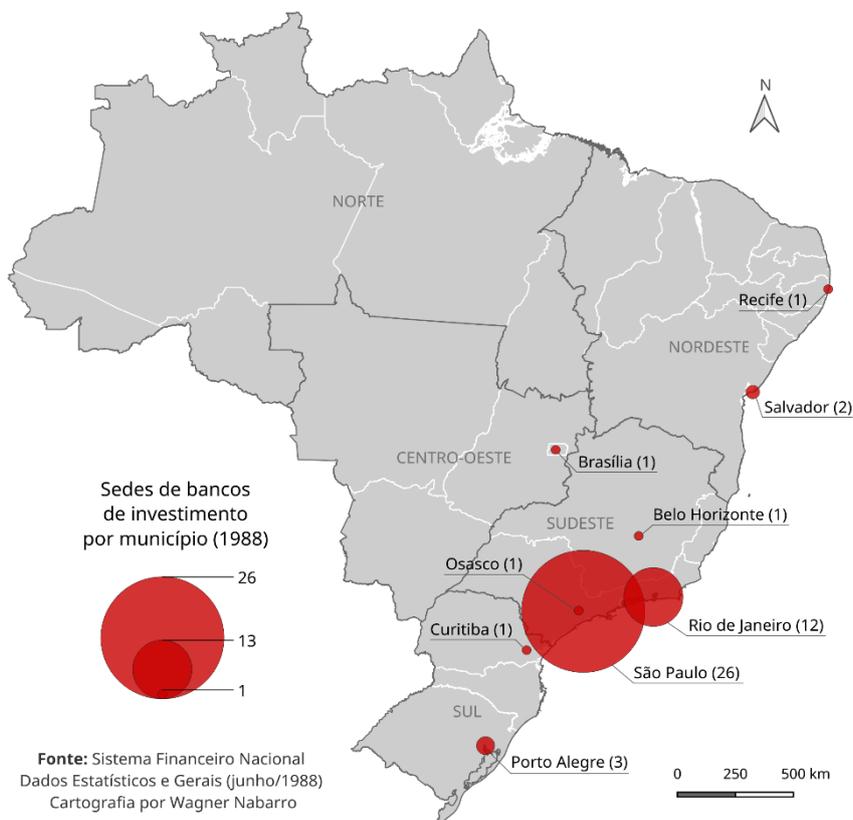
Essa articulação entre a topologia seletiva dos bancos de investimento com a conformação das funções que eles assumiram reforça que “em cada momento histórico, em cada etapa da formação socioespacial, vemos que a redistribuição de instrumentos técnicos de trabalho, capitais, homens e emprego depende não só das novidades do período, mas também das heranças do território usado” (SILVEIRA, 2014, p. 155 – tradução nossa).

Tais nexos são sintetizados pela topologia dessas instituições em 1988, conforme indica o Mapa 1: os 48 bancos de investimento em operação no território nacional estão distribuídos em

¹⁶ Segundo Lencioni (2008, p. 14), “o contato próximo e imediato entre as pessoas possibilita decisões quanto aos acordos financeiros, às transações internacionais, às aplicações financeiras e aos contratos assinados. Por decorrência, já que esses serviços avançados requerem uma miríade de outros que gravitam em seu redor, aglomeram-se os serviços nas diversas centralidades da metrópole.”

apenas nove cidades – com importâncias relativas muito distintas, dada a assimetria com que se estabelece essa distribuição.

Mapa 1 – Brasil: Distribuição dos Bancos de Investimento (1988)



Elaboração cartográfica: Wagner Nabarro.

Fonte: Banco Central do Brasil. Dados Estatísticos e Gerais do Sistema Financeiro Nacional, junho/1988.

Com base na identificação da posição relativa das cidades na rede urbana brasileira a partir da distribuição de sedes de banco investimento, algumas características básicas desta situação nos chamam a atenção: a) elevada incidência dessas instituições nas metrópoles de São Paulo e Rio de Janeiro, com clara primazia da primeira; b) entre as nove cidades que sediavam estas instituições, apenas uma, Osasco, não é capital de unidade federativa (ou classificada como metrópole), embora componha o mesmo tecido urbano da Região Metropolitana de São Paulo; c) apesar da grande assimetria pela qual se caracteriza a distribuição dos bancos de investimento no território, há sedes dessas instituições em quatro das cinco “grandes regiões” brasileiras (IBGE), o que caracteriza uma ação mais “regionalizada” ou “interiorizada” destes bancos.

Neoregulação, liberalização e informatização: onipresença da metrópole informacional de São Paulo (1988-2020)

Conforme já mencionado, a neo-regulação e liberalização financeira são partes importantes dos principais processos que organizaram a topologia dos bancos de investimento no território brasileiro ao longo das três últimas décadas. A neo-regulação promoveu uma expressiva flexibilização das normas do sistema bancário no sentido de desencadear ao menos três processos centrais: a constituição dos bancos universais (denominados de “bancos múltiplos” no Brasil); a

transformação de associações representativas destes bancos em entidades autorreguladoras (ALVES, 2015, p. 167); a própria liberalização financeira, que, por sua vez, teve como principal consequência o estímulo à participação de bancos estrangeiros no sistema financeiro nacional.

Num espírito oposto ao da rígida compartimentalização da divisão do trabalho bancário que foi implementada pela RFSN da década de 1960, o Conselho Monetário Nacional autorizou a criação dos “bancos múltiplos”¹⁷ no Brasil em 1988. Também conhecidos como *bancos universais*, essas instituições representam um reenquadramento normativo do setor bancário em relação aos simultâneos processos de concentração e conglomeração que já estavam em curso ao longo do período anterior (1966-1988). Em outros termos, a dimensão normativa agora estabelece uma forma organizacional em consonância com o processo de conglomeração do setor (os bancos múltiplos), e resolve a contradição do período anterior.

O advento dos bancos universais constitui um pilar importante da financeirização contemporânea, pois demarca o fim da regulamentação que impunha a estruturação de sistemas financeiros compartimentalizados¹⁸, compostos por tipos de bancos específicos atuando em segmentos também delimitados de mercado (conforme rígida especialização da divisão do trabalho bancário). Bancos universais, portanto, são aqueles que podem realizar funções de bancos comerciais e de bancos de investimentos concomitantemente, a partir da organização de suas “carteiras” internas; esta configuração organizacional passa a ser demandada pelo próprio setor bancário e autorizada pelas entidades normativas de cada país. Considerado por Lapavitsas (2009, p. 135) como uma “mistura letal”, os bancos universais consolidam o fim da “separação obrigatória dos investimentos em relação as operações de banco comercial (da indústria de *securities* em relação ao setor de crédito)” (WÓJCIK, 2012, p. 14 – tradução nossa). Assim, essas novas instituições passam a integrar diretamente produtos de banco comercial oferecidos à população (como contas bancárias, cartão de crédito, empréstimos pessoais, financiamento de automóveis e financiamento imobiliário) com serviços de bancos de investimento (especialmente por meio da securitização dos ativos obtidos pelo oferecimento de créditos diversos à população).

Somados ao crescente protagonismo de instituições não-bancárias, como os investidores institucionais (fundos de investimento, fundos de pensão e seguradoras), as funções de banco de investimento executadas por bancos universais compõem, então, um quadro cada vez mais complexo e diversificado de agentes financeiros amparados pela neo-regulação que permeia o período atual. Ao institucionalizar a demanda do setor bancário pela regulamentação dos bancos universais, a base normativa se adequa para reconhecer formalmente e dar arcabouço aos processos de concentração e conglomeração entre os agentes que compõem o sistema bancário.

Dessa forma, “o grande capital bancário [...] apresentando substancial ampliação em todos os segmentos institucionalmente separados [...] convalida uma base natural mais propícia à reprodução de seus próprios movimentos” (TEIXEIRA, 2000, p. 74). Um importante efeito decorrente da criação dos bancos múltiplos é a significativa redução do número total de bancos de investimento “puros”, visto que suas operações puderam passar a ser então realizadas também por meio de carteira de

¹⁷ Essas instituições se caracterizam por possuírem pelo menos duas carteiras (entre comercial, de investimento, de crédito imobiliário, de crédito, financiamento e investimento; e de arrendamento mercantil), sendo que uma delas deve ser obrigatoriamente comercial ou de investimento (Resolução n. 11. 524 de 1988).

¹⁸ Regulamentado nos Estados Unidos pelo Glass-Steagal Act, tal estrutura teve vigência até 1999 e determinava uma separação rígida entre as funções exercidas por bancos comerciais e aquelas operadas por bancos de investimento. Por um lado, os bancos comerciais deveriam preservar sua natureza de intermediação. Por outro lado, os bancos de investimento especializavam-se na atuação no mercado de capitais para ganhos em taxas, comissões e rendimentos com operações de *initial public offering* (IPO), *merger and acquisition* (M&A), *private equity* e lançamento, administração e negociação de títulos e valores mobiliários no geral.

investimentos dessas instituições bancárias universais¹⁹. Conforme analisado no documento “Histórico de Instituições Financeiras sem Cooperativa e Consórcio” do Banco Central do Brasil, estima-se em 29 o total de bancos de investimento que alteraram seu enquadramento, e passaram a atuar como “bancos múltiplos com carteira de investimentos”, entre os anos de 1988 e 2013.

Outro aspecto importante da neo-regulação do período se refere à prerrogativa de atuação da Associação Nacional dos Bancos de Investimentos (ANBID) como entidade auto-reguladora do setor a partir de 1998. Desde então, tal associação patronal privada passou a estabelecer códigos sobre parâmetros de funcionamento das instituições financeiras, assim como certificações para o quadro de funcionários que as compõe. A ação deste novo agente regulador representa o caráter híbrido do pluralismo jurídico (ANTAS JR., 2003, p. 83) para o sistema financeiro, até então sujeito apenas à órgãos normativos e entidades supervisoras estatais, a saber: o Conselho Monetário Nacional (como órgão normativo principal) e o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários (como entidades supervisoras do sistema financeiro nacional).

Além disso, assistimos neste mesmo período a união da Associação Nacional dos Bancos de Investimento (ANBID) com a Associação Brasileira das Entidades do Mercado de Capitais (ANDIMA) para formar a Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais (ANBIMA) em 2009. Tal mudança na conformação das entidades de classe do setor não apenas reforça a natureza privada da formulação de diretrizes para a regulação do setor, como também é emblemática do maior protagonismo de instituições financeiras não-bancárias na economia nacional – como é o caso dos fundos de investimento, fundos de pensão e as companhias de seguro no mercado de capitais. A diluição da associação representativa específica dos bancos de investimento em uma organização que passa a abrigar entidades do mercado de capitais como um todo sinaliza tanto o aumento da importância das instituições não-bancárias, quanto uma possível perda relativa de importância das funções tradicionais de intermediação dos bancos, ambos resultados do processo de desintermediação financeira²⁰ – característico do capitalismo financeirizado.

Se entendemos a neo-regulação em seu sentido mais amplo, como a perda parcial e relativa da autoridade exclusiva do Estado sobre o território mediante o incremento da participação dos agentes de mercado na definição de arranjos político-institucionais, devemos destacar também o processo de liberalização financeira que aprofunda a internacionalização do território brasileiro. Seja operando diretamente (enquanto instituições bancárias com estratégia de ação internacionalizada) ou indiretamente (pela formulação e/ou adesão a acordos e normas supranacionais), a dimensão global conformada pela financeirização no período atual passa a ter crescente e decisiva influência na formação socioespacial brasileira.

Para o caso do setor bancário no Brasil, esse fenômeno se verifica de forma mais aguda na década de 1990, quando são incentivadas as privatizações de bancos estaduais públicos (com

¹⁹ Na divisão do trabalho bancário nacional associada a diferentes topologias financeiras, os *bancos de investimento puros/independentes* parecem ter uma ação mais destacada nas operações no mercado de capitais com clientes corporativos, enquanto os *bancos múltiplos com carteira de investimento* se utilizam da capilaridade das redes de agências e *internet banking* para a venda de produtos de investimento junto à população bancarizada e correntista.

²⁰ Definida por Dicken (2010, p. 411-412) como o “processo através do qual os tomadores corporativos de empréstimos fazem seus investimentos ou aumentam seu capital necessário, sem passar pelos canais ‘intermediários’ das instituições financeiras tradicionais, principalmente o banco. Em vez disso, buscam cada vez mais capital em instituições não bancárias, como através de títulos, trustes de investimento e fundos mútuos”. Pessanha (2019) chama atenção para este processo no Brasil ao analisar o que define como “indústria dos fundos financeiros”. A evolução destes fundos pode ser mensurada em termos de patrimônio ao longo dos anos: R\$ 46 bilhões em 1994, R\$ 2.4 trilhões em 2014, R\$ 8 trilhões em agosto de 2023 (dados da ANBIMA). Ao tratar mais detidamente da produção do espaço urbano a partir do circuito imobiliário-financeiro, Sanfelici (2018) reforça a crescente importância dos fundos e da lógica financeira em oposição aos bancos comerciais e a lógica da intermediação tradicional.

estabelecimento de maiores facilidades à presença de instituições estrangeiras)²¹ (CONTEL, 2011; ARIENTI, 2007), assim como as autoridades monetárias nacionais passam a ser signatárias das normativas do Acordo da Basileia²². Para o setor bancário, a conjunção desses elementos da neo-regulação e da liberalização financeira repercutiram no incremento significativo do deslocamento do protagonismo do Estado para o mercado, com aumento da importância dos agentes vinculados ao capital estrangeiro.

Para a consolidação dos fenômenos descritos acima, é imprescindível a transição entre o caráter potencial e efetivo da fluidez imaterial do território. Vinculada à densificação das redes-suporte e redes-serviço informacionais – e sua utilização pelas firmas de serviços produtivos avançados –, ressalta-se uma verdadeira “hipercapilaridade das finanças no território” (CONTEL, 2011) derivada da ampliação e redistribuição das formas de alcance da população por parte do sistema bancário. Fazem parte desta “hipercapilaridade” a dispersão de agências bancárias, correspondentes bancários, postos de atendimento bancário, caixas automáticos e a disseminação do uso de cartões de crédito, smartphones, aplicativos, além de outros canais informacionais de prestação de serviços e meios de pagamento (como o Pix²³).

No que toca as operações de investimento, a conformação de “circuitos de valor” (LEE et al., 2009; SOKOL, 2013) pelos quais o fenômeno financeiro se difunde nas mais variadas escalas se expressa tanto na dimensão local do cotidiano de simples correntistas que passam a contratar maior diversidade de produtos financeiros oferecidos pelos bancos, quanto na complexidade das “altas finanças” associada à prestação de serviços financeiros para viabilizar operações de clientes corporativos globais no mercado de capitais.

Na dimensão cotidiana da população, destaca-se a possibilidade de aplicação de recursos em produtos financeiros mais complexos do que a poupança (como fundos de investimento, seguros, compra de ações, previdência privada, consórcios, entre outros), assim como um acesso mais amplo à crédito e financiamento, como os direcionados para habitação e automóvel. Já na dimensão dos clientes corporativos, as operações de investimento avançam não só em *initial public offerings* (IPOs), *merger and acquisitions* (M&As), lançamento de debêntures e administração de fundos de investimento, mas também em um processo mais explícito de securitização a partir dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs)²⁴. Tal mecanismo tem sido mobilizado, por exemplo, por Fintechs como Nubank, Lendico, Just, Credits e Nexooos que utilizam suas carteiras de cartão de crédito, empréstimo pessoal, crédito empresarial (PMEs), financiamento imobiliário e de automóveis para compor Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs) criados por bancos de investimento, e cujos investidores são grandes bancos, fundos institucionais e fundos de pensão²⁵ (SILVIA ROSA, 2018; S&P Global Ratings, 2021).

²¹ Processos esses estipulados a partir do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro (PROER) e do Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES).

²² Conjunto de normas formulado pelos bancos centrais das treze nações mais industrializadas do mundo reunidos no Bank for International Settlements (BIS). Em sua origem, regulou a atividade bancária transnacional por meio do estabelecimento de parâmetros prudenciais comuns a serem seguidos pelas instituições financeiras (tanto aquelas que atuam globalmente, quanto as que estão encaixadas – *embedded* – em seus contextos nacionais).

²³ Meio de pagamento instantâneo criado pelo Banco Central do Brasil em 2020. Até junho de 2023 o valor das transações feitas por Pix já ultrapassava R\$ 8,5 trilhões, com estoque de cadastro estimado em 139,4 milhões de usuários pessoas físicas e 12,4 milhões de usuários pessoas jurídicas (Estatísticas do PIX. Banco Central do Brasil).

²⁴ Regulamentados em 2001 (Instrução da CVM n. 356), os FIDCs são considerados fundos de securitização pois seus portfólios são compostos em parte por ativos lastreados em créditos já emitidos por agentes econômicos e cujo pagamento é, então, “antecipado” por investidores que compram cotas de participação nesses fundos e adquirem os títulos de crédito das instituições que o emitiram.

²⁵ Ainda que tais produtos tenham sido significativos para Fintechs (consideradas como agentes “disruptivos” do mercado de capitais), parte mais densa das operações das instituições bancárias pautam-se ainda por mercados de crédito e produtos de intermediação tradicional, acarretando naquilo que Contel (2020) denominou “financeirização de baixa intensidade”.

Portanto, são os processos articulados de neo-regulação, de liberalização financeira e de desenvolvimento das tecnologias de informação e comunicação (sintetizado, entre outras coisas, pelo mencionado aumento da circulação das *securities*) que repercutem em uma ação extremamente verticalizada destes agentes financeiros mais complexos (tanto dos bancos de investimento quanto dos bancos múltiplos com carteira de investimento). O epicentro desta ação segue cada vez mais centralizado na metrópole informacional de São Paulo, onde também se concentram a maior parte das sedes das companhias com capital aberto na B3 (NABARRO, 2022, p. 312) – portanto, corporações que demandam serviços financeiros dos bancos de investimento.

No caso dos bancos de investimento “puros”²⁶ (também chamados de “independentes”) há uma importante redução em seu número no Brasil entre 1988 e 2020 (de 48 para 10), sobretudo em função da autorização para constituição de bancos múltiplos com carteira de investimento ao final da década de 1980. Como outra face dos efeitos propiciados por essa mesma neoregulação, em 2020 são registrados 104 bancos múltiplos com carteira de investimento²⁷.

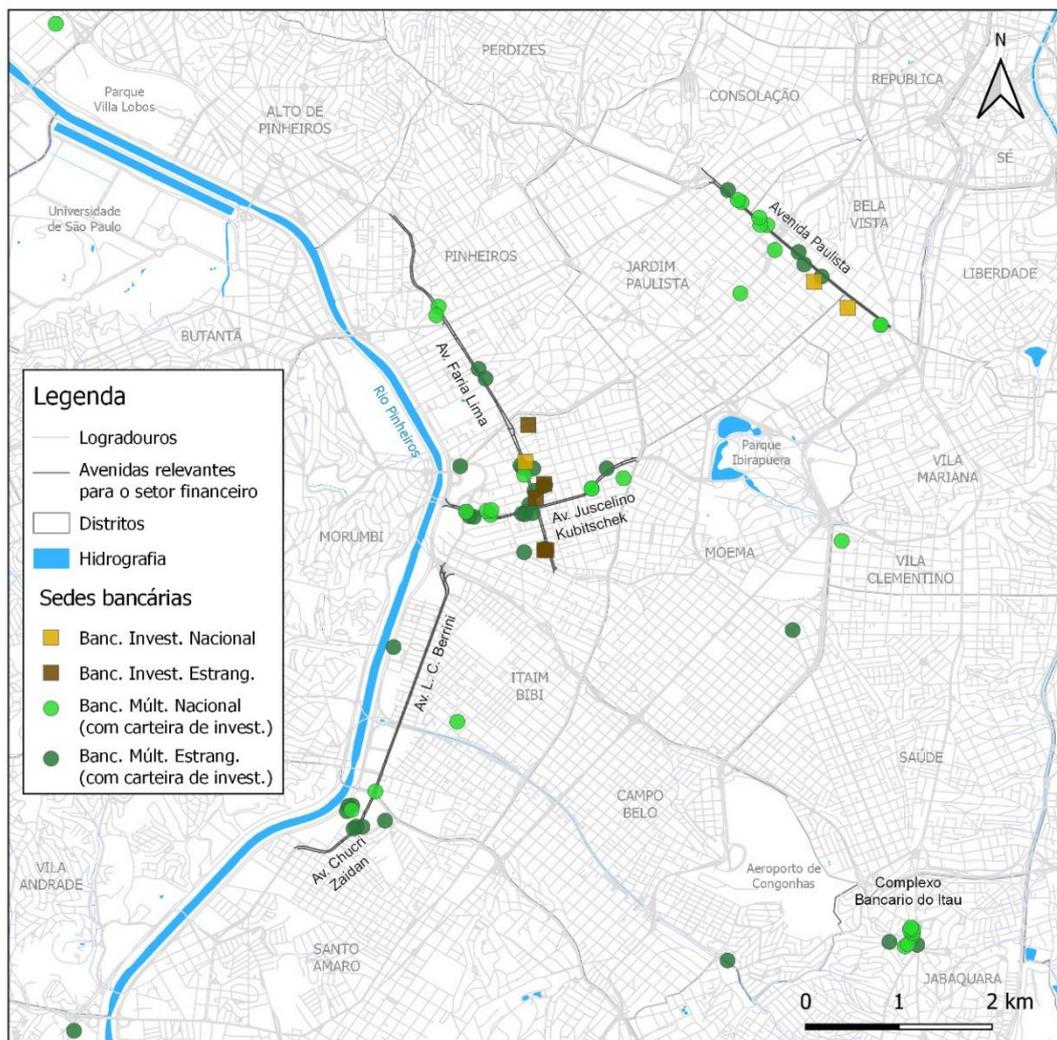
Apesar da importante diferença quantitativa entre os dois tipos de instituições bancárias que executam operações de investimento no território brasileiro em 2020, em ambos os casos a metrópole de São Paulo concentra aproximadamente 70% do total das sedes desses bancos. Ao tratarmos das instituições bancárias com controle estrangeiro, a participação da Região Metropolitana de São Paulo é ainda maior, de aproximadamente 85% para bancos múltiplos com carteira de investimento, e representa a totalidade para os bancos de investimento independentes. Este quadro corrobora a análise de Sanfelici (2018) sobre a distribuição territorial dos agentes tomadores de decisões que comandam o circuito imobiliário-financeiro no Brasil, ao constatar a concentração espacial na metrópole de São Paulo de bancos de investimento, gestoras de ativos, avaliadoras de risco, corretoras, entre outros.

Ao detalharmos a distribuição dessas instituições bancárias na estrutura urbana de São Paulo, explicita-se a importância de uma parcela específica desta mancha urbana, onde se instalam preferencialmente as atividades corporativas mais modernas, incluindo as sedes de instituições financeiras (bancos, administradoras, distribuidoras e corretoras de investimento, fundos de investimento, companhias de seguros, fundos de pensão, fintechs, entre outros), e não-financeiras (escritórios de advocacia, de contabilidade, consultorias e auditorias, agências classificadoras de risco, indústria de inovação e tecnologia, entre outros). Esta parcela é denominada como “Setor Sudoeste” do município (Mapa 2), e é o resultado do “mais recente” deslocamento da centralidade de negócios mais dinâmica da cidade. Se no início do século XX esta centralidade se localizava no Centro Histórico paulistano, na década de 1960 se realocava nos arredores da Avenida Paulista e a partir da década de 1980 se instala no “Setor Sudoeste”.

²⁶ Em 2020, os bancos de investimento “puros/individuais” em ordem decrescente de controle de ativos são: Credit Suisse (R\$ 33,3 bilhões), Alfa (R\$ 16,7 bilhões), Haitong (R\$ 6,8 bilhões), BB (R\$ 3,6 bilhões), BR Partners (R\$ 672 milhões), Mercantil (R\$ 206 milhões), BBVA (R\$ 127 milhões), UBS (R\$ 60 milhões), Induscred (R\$ 33 milhões) e Porto Real (R\$ 28 milhões). Desses, quatro têm controle estrangeiro: dois da Suíça (Credit Suisse e UBS), um de Portugal (Haitong) e um da Espanha (BBVA).

²⁷ Por exemplo, Itau Unibanco, Bradesco, BTG Pactual, Morgan Stanley, Deutsche, Goldman Sachs, America Merrill Lynch, Safra, Citibank, C6, XP, Mercedes Benz, Ford, Volkswagen, Hyundai.

Mapa 2 – São Paulo: Bancos de investimento e bancos múltiplos com carteira de investimento (2020)



Elaboração cartográfica: Wagner Nabarro.

Fonte: Instituições em funcionamento no país - Sítio Eletrônico do Banco Central do Brasil.

Diante destas sucessivas realocações, a distribuição dos bancos de investimento foi também paulatinamente se deslocando, até consolidar sua concentração no “Setor Sudoeste” (CORDEIRO, 1992; ALVES, 2019; CORDEIRO, 2020; ALMEIDA, 2021; REIS, 2021), sobretudo no que se refere às sedes de instituições com controle estrangeiro. No caso dos bancos de investimento independentes que atuam no território brasileiro, 40% do total tem controle estrangeiro e todos esses situam-se nesse Setor Sudoeste²⁸. Já quanto aos bancos múltiplos com carteira de investimento, 52 dos 104 em operação no Brasil têm controle estrangeiro e 62% do total desses com origem externa localizam-se no “Setor Sudoeste” da metrópole de São Paulo²⁹.

Como parte dessas configurações urbanas, a robusta densidade e liderança em “bancos privados nacionais e estrangeiros (universais e de investimento)” (CONTEL, WÓJCIK, 2019, p. 687 –

²⁸ Como já indicado anteriormente, trata-se de dois bancos suíços, um português e um espanhol; respectivamente: UBS, Credit Suisse, Haitong e BBVA.

²⁹ De acordo com a origem do controle de capital: Estados Unidos (Catepillar, Morgan Stanley, Goldman Sachs, J.P. Morgan), Alemanha (Deutsche Sparkassen, CommerzBank, Deutsch Bank), Coréia do Sul (KDB, Woori, Hyundai), Japão (Toyota, Honda, Mizuho), Países Baixos (Rabobank, PSA Finance, ABN AMRO), China (China Construction Bank, ICBC), Espanha (BANDEPE, Santander), Andorra (AndBank), Canadá (ScotiaBank), França (BNP, Crédit Agricole), Ilhas Jersey (Bank of America Merrill Lynch), Itália (Intesa SanPaolo), Líbia (ABC Brasil), Luxemburgo (Banco Cargill), México (Inbursa), Portugal (Caixa Geral), Reino Unido (HSBC).

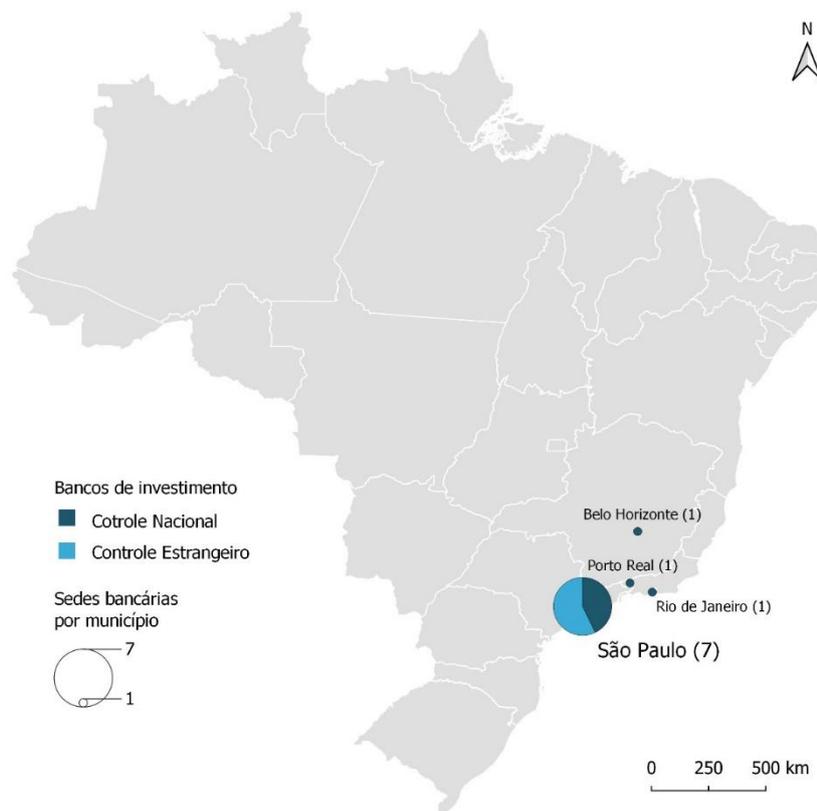
tradução nossa) posicionam essa metrópole como centro financeiro primaz do país, e a partir dessa posição dominante se consolida enquanto metrópole onipresente no território brasileiro (SANTOS, [1993] 2009). Em outras palavras,

São Paulo passa a ser área polar do Brasil, não mais propriamente pela importância de sua indústria, mas pelo fato de ser capaz de produzir, coletar, classificar informações, próprias e dos outros, e distribuí-las e administrá-las de acordo com seus próprios interesses. Esse é um fenômeno novo na geografia e na urbanização do Brasil. [...] São Paulo destaca-se como metrópole onipresente no território brasileiro (SANTOS, [1993] 2009, p. 59).

Esta centralidade representada pela metrópole de São Paulo no território pode ser considerada também como uma das causas das expressivas desigualdades regionais no país. Na medida em que as “práticas relacionadas ao comando e controle foram subsumidas na lógica da financeirização” (BASSENS; van MEETEREN, 2015, p. 754 – tradução nossa) e que “a metrópole informacional se assenta sobre a metrópole industrial, mas já não é a mesma metrópole” (SANTOS, [1993] 2009, p. 103), a concentração espacial de 100% dos bancos de investimento independentes (Mapa 3) e de 86% dos múltiplos com carteira de investimento (Mapa 4) na Região Sudeste, tida como “central”, tende a ter efeitos deletérios para a dinâmica econômica de regiões entendidas como “periféricas”. Segundo Amado (2006, p. 152)

os bancos do centro tendem a estender empréstimos para a periferia via projetos de empresas que têm suas sedes no centro, uma vez que, assim, a volatilidade da base de informações é menor [...] temos um sistema de retroalimentação em que a concentração bancária reforça a concentração industrial e esta reforça a concentração bancária.

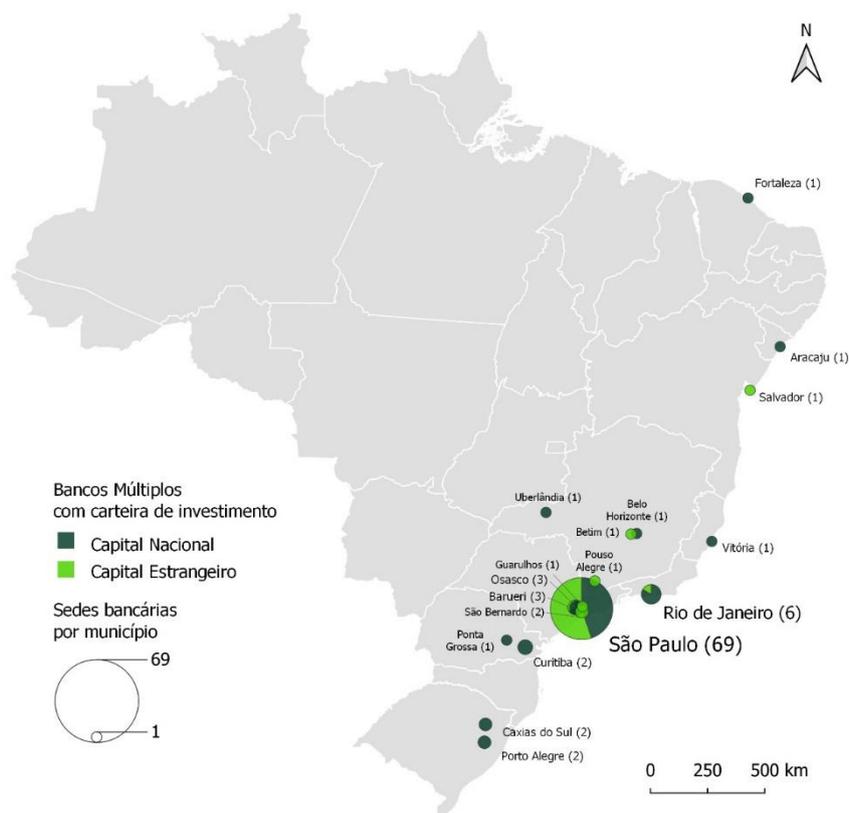
Mapa 3 – Brasil: Distribuição dos Bancos de Investimento (2020)



Elaboração cartográfica: Wagner Nabarro.

Fonte: Instituições em funcionamento no país - Sítio Eletrônico do Banco Central do Brasil.

Mapa 4 – Brasil: Distribuição dos Bancos Múltiplos com Carteira de Investimento (2020)



Elaboração cartográfica: Wagner Nabarro.

Fonte: Instituições em funcionamento no país - Sítio Eletrônico do Banco Central do Brasil.

Desproporcionalmente concentrados em relação ao conjunto do território, os bancos de investimento tendem a tomar decisões sobre financiamento e capitalização de empresas de modo a atribuir um teor de desconhecimento e desconfiança sobre agentes periféricos³⁰. Como consequência, o mecanismo de perpetuação de desigualdades regionais se expressa por entraves na oferta mais difusa de crédito, financiamento e serviços financeiros variados.

Considerações finais

No presente artigo, buscamos analisar a topologia dos bancos de investimento no território brasileiro, dando ênfase à articulação entre dois grandes processos: 1. aqueles mais gerais, relativos à dimensão da totalidade e à financeirização enquanto configuração contemporânea do modo de produção capitalista; e 2. os processos relacionados às particularidades históricas, normativas e técnicas da formação socioespacial brasileira.

Neste contexto, apresentamos a neorregulação econômica, a liberalização financeira e o desenvolvimento das tecnologias de informação e comunicação como bases a partir das quais os bancos de investimento se difundem no território, e agem como ofertadores de serviços financeiros complexos, que podem alavancar tanto o processo de securitização da economia, quanto da financeirização do espaço nacional.

³⁰ Quando o sistema bancário era calcado por bancos eminentemente regionais, a lógica que vigorava nas decisões podia se fundamentar na confiança, já que “[...] atuavam, sobretudo, na hinterlândia da cidade em que se localizava sua sede” (CORRÊA, 1989, p. 23).

Feita a caracterização do período atual a partir do protagonismo dos bancos de investimento, utilizamos o conceito de formação socioespacial para auxiliar na empiricização do argumento, revelando a topologia dos bancos de investimento que atuam no país. Baseados nos atributos relativos à base material do território, seus conteúdos normativos e as mudanças na forma de organização de capital do setor, identificamos um primeiro período (1966-1988) em que as bases da financeirização são engendradas a partir de diretrizes de desenvolvimento do mercado de capitais e de iniciativas pioneiras de fluidez informacional no território, com os bancos de investimento apresentando uma topologia mais *regionalizada*. Já o segundo período (1988-2020) expressa maior convergência entre os processos de neoregulação, liberalização financeira e informatização, cuja *topologia centralizada* a partir da metrópole informacional de São Paulo é aspecto importante da assimilação mais direta e particularizada dos principais vetores da financeirização na formação socioespacial brasileira.

Esta análise das transformações da topologia dos bancos de investimento no Brasil revela a intensificação do uso corporativo do território a partir da seletividade da distribuição espacial destes fixos geográficos que funcionalizam a financeirização contemporânea no país. Na medida em que tais instituições são agentes estratégicos para a satisfação da demanda por capitais de longo prazo da economia brasileira, a primazia da metrópole informacional de São Paulo sinaliza uma aglomeração dos serviços produtivos avançados especializados em tomadas de decisões que se realizam em outras partes do território como verticalidades e acontecimentos hierárquicos. Ao mesmo tempo que se conforma uma centralização da função de comando e controle das finanças (especialmente as privadas e de controle internacional) no território, a atrofia de robustos nexos financeiros para além da metrópole paulistana e da região concentrada nos evidencia a permanência da necessidade de enfrentarmos a questão das desigualdades regionais como problemática que atravessa diferentes configurações do modo de produção e se repõe em meio à financeirização.

Referências

- AALBERS, M. (2009). Geographies of the financial crisis. *Area*, 41.1, p. 34-42.
- ALMEIDA, F. O. de. (2021). A divisão territorial do trabalho nas empresas de auditoria no Brasil. *Boletim Paulista de Geografia*, n. 105, jan.-jun., p. 93-105.
- ALVES, C. Z. J. (2015). *A topologia dos bancos de investimento no Brasil: primazia urbana e formação do complexo corporativo metropolitano de São Paulo*. Dissertação (Mestrado em Geografia Humana). São Paulo: Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas/USP.
- ALVES, C. Z. J. A. (2018). A formação do complexo corporativo metropolitano de São Paulo baseado na distribuição das sedes dos bancos de investimento (1996-2013). *Geosp – Espaço e Tempo*, v. 22, n. 1, p. 096-114.
- ALVES, C. Z. J. A. (2019). Finanças, centros de gestão e complexos corporativos metropolitanos: análise dos fundos de investimento em Buenos Aires e São Paulo. In: COSTA, W. M. da; VASCONCELOS, D. (orgs.). *Geografia e geopolítica da América do Sul: integrações e conflitos*. São Paulo: FFLCH/USP, p. 152-171.
- AMADO, A. M. (2006). Impactos regionais do processo de reestruturação bancária do início dos anos 1990. In: CROCCO, M.; JAYME JR., F. (orgs.). *Moeda e Território: uma interpretação da dinâmica regional brasileira*. Belo Horizonte: Editora Autêntica, p. 147-168.
- ANTAS JR., R. M. (2003). A norma e a técnica como elementos constitutivos do espaço geográfico: considerações sobre o ressurgimento do pluralismo jurídico. In: SOUZA, M. A. A. de. *Território brasileiro: usos e abusos*. São Paulo: Edições Territorial, p. 77-92.
- ARIENTI, P. F. F. (2007). Reestruturação e consolidação do sistema bancário privado brasileiro. *Ensaio FEE*, Porto Alegre, v. 28, n. 2, p. 577-600.
- ARROYO, M. M. (2006). A vulnerabilidade dos territórios nacionais latino-americanos: o papel das finanças. In: LEMOS, A. I. G.; SILVEIRA, M. L.; ARROYO, M. (Org.). *Questões territoriais na América Latina*. Buenos Aires: Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales (Clacso), v. 1, p. 177-190.
- BASSENS, D.; van MEETEREN, M. (2015). World cities under conditions of financialized globalization: towards an augmented world city hypothesis. *Progress in Human Geography*, v. 39 (6), p. 752-775.
- BASSENS, D. et al. (2020). Unpacking the advanced producer services complex in world cities: charting professional networks, localization economies and markets. *Urban Studies*, 58(6), p. 1286-1302.
- BIDERMAN, M. T. C. (2019). *Dicionário de termos financeiros e bancários*. São Paulo: Disal.
- BLACKBURN, R. (2006). Finance and the fourth dimension. *New Left Review*, 39, p. 39-70.
- CASU, B. e A. Sarkisian. (2015). Securitization. In: Berger, A., P. Molyneux e J. O. S. Wilson (eds.). *The Oxford Handbook of Banking*. Oxford: Oxford University Press, p. 354-377.
- CHESNAIS, F. (2016). *Finance capital today: corporations and banks in the last global slump*. Boston: Brill Academic Pub.
- CONTEL, F. B. (2011). *Território e finanças: técnicas, normas e topologias bancárias no Brasil*. São Paulo: Annablume.
- CONTEL, F. B. (2020). *The financialization of the Brazilian territory: from global forces to local dynamisms*. Springer, 2020.
- CONTEL, F.; WÓJCIK, D. (2019). Brazil's financial centers in the twenty-first century: hierarchy, specialization, and concentration. *The Professional Geographer*, v.71, n.4, p. 681-691.
- CORDEIRO, H. K. (1992). A "cidade mundial" de São Paulo e a recente expansão do seu centro metropolitano. *Revista Brasileira de Geografia*, Rio de Janeiro, v. 54, n. 3, p. 5-26.
- CORDEIRO, J. P. S. (2020). *Globalização, setor quaternário e localização: o caso da empresa de consultoria Deloitte*. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Geografia). São Paulo: Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas/USP.
- CORRÊA, R. L. (1989). Concentração bancária e os centros de gestão do território. *Revista Brasileira de Geografia*, 51(2), p. 17-32.
- DIAS, L. C. (1996). Redes eletrônicas e novas dinâmicas do território brasileiro. In: CASTRO, I. et al. (orgs.). *Brasil: questões atuais de reorganização do território*. Rio de Janeiro: Editora Bertrand.

- DIAS, L. C.; LENZI, M. H. (2009). Reorganização espacial de redes bancárias no Brasil: processos adaptativos e inovadores. *Caderno CRH: Finanças, Política e Território*, Bahia/Centro de Recursos Humanos e Universidade Federal da Bahia, v. 22, n. 55, p. 97-117.
- DICKEN, P. (2010). *Mudança Global: mapeando as novas fronteiras da economia mundial*. 5ª. Edição. São Paulo: Editora Bookman.
- EPSTEIN, G. (2005). *Financialization and the world economy*. Edward Elgar, Chaltenham/Northampton, 2005.
- FRENCH, S. et. al. (2011). Financializing space, spacing financialization. *Progress in Human Geography*, v. 35, n. 6, p. 798-819.
- GUTTMANN, R. (2008). Uma introdução ao capitalismo dirigido pelas finanças. *Novos Estudos CEBRAP*, n. 82, São Paulo, p. 11-32.
- LAPAVITSAS, C. (2009). Financialised capitalism: crisis and financial expropriation. *Historical Materialism*, 17, p. 114-148.
- LEE, R. et al. (2009). The remit of financial geography – before and after the crisis. *Journal of Economic Geography*, v. 9, p. 723-474.
- LENCIONI, S. (2008). Concentração e centralização das atividades urbanas: uma perspectiva multiescalar. Reflexões a partir do caso de São Paulo. *Revista de Geografia Norte Grande*, v. 39, p. 7-20.
- LÊNIN, V. (1982). *O desenvolvimento do capitalismo na Rússia*. São Paulo: Abril Cultural.
- LEYSHON, A.; THRIFT, N. (2007). The capitalization of almost everything: the future of finance and capitalism. *Theory, Cultura & Society*, v. 24 (7-8), p. 97-115.
- MACHADO, T. A. (2016). Da formação social em Marx à formação socioespacial em Milton Santos: uma categoria geográfica para interpretar o Brasil? *GEOgraphia*, Ano 18, n. 38, p. 71-98.
- MARX, K. ([1867] 2017). *O capital: crítica da economia política*. São Paulo: Boitempo.
- NABARRO, W. N. (2022). *O espaço do mercado de capitais: tecnosfera e psicosfera dos investimentos no território brasileiro*. Tese (Doutorado em Geografia Humana). São Paulo: Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas/USP.
- O'BRIEN, R. (1992). *Global financial integration: the end of Geography*. New York: Council of Foreign Relations Press.
- PESSANHA, R. A 'indústria' dos fundos financeiros: potência, estratégias e mobilidades no capitalismo contemporâneo. Rio de Janeiro: Editora Consequência, 2019.
- PIRES, H. F. (1997). Reestruturação inovativa e reorganização das instituições financeiras do setor privado do Brasil. *Revista Geouerj*, Rio de Janeiro, n.2, p.65-79.
- POLANYI, K. ([1944] 2000). A Grande transformação. As origens de nossa época. Rio de Janeiro: Editora Campus.
- RANGEL, I. ([1985] 2005). Economia, milagre e anti-milagre. In: *Obras Reunidas*. Rio de Janeiro: Editora Contraponto.
- REIS, A. A. (2021). Novas centralidades na cidade de São Paulo: transformações recentes na Avenida Doutor Chucri Zaidan. *Boletim Campineiro de Geografia*, v.11, n.1, p.137-155.
- SANFELICI, D. (2013). Financeirização e a produção do espaço urbano no Brasil: uma contribuição ao debate. *Eure*, v. 39, n. 118, p. 27-46.
- SANFELICI, D. (2018). Investidores financeiros no mercado imobiliário comercial: racionalidades decisórias e repercussões urbanas. In: SERPA, A.; CARLOS, A. F. A. (Org.). *Geografia Urbana: desafios teóricos contemporâneos*. Salvador: EDUFBA, 2018.
- SANTOS, M. ([1977] 2008). Sociedade e Espaço: a formação social como teoria e como método. In: SANTOS, M. (org.). *Da Totalidade ao Lugar*. São Paulo: EDUSP.
- SANTOS, M. ([1978] 2004). *Por uma geografia nova da crítica da geografia à uma geografia crítica*. São Paulo: EDUSP, [1978] 2004.
- SANTOS, M. ([1993] 2009). *A Urbanização Brasileira*. São Paulo: EDUSP.
- SANTOS, M.; SILVEIRA, M. L. (2001). *O Brasil: território e sociedade no início do século XXI*. Rio de Janeiro: Record.
- SASSEN, S. (1991). *The global city: New York, London, Tokyo*. New Jersey: Princeton University Press.
- SERENI, E. (1971). De Marx a Lenin: la categoría de 'formación económica-social'. *Economía y Ciencias Sociales*, Caracas, v. 13, p. 5-53.

- SILVEIRA, M. L. (1999). *Um país, uma região: fim de século e modernidades na Argentina*. São Paulo: LABOPLAN-USP.
- SILVEIRA, M. L. (2014). Geografía y formación socioespacial: por un debate sustantivo. *Estudios Socioterritoriales – Revista de Geografía*, n. 16, v.2, p. 141-168.
- Silvia Rosa. Fintechs vão a mercado levantar recursos para expandir carteira. *Valor Econômico*. 01 de junho de 2018. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2018/06/01/fintechs-vaio-a-mercado-levantar-recursos-para-expandir-carteira.ghtml> . Acesso em 05/07/2023.
- SOKOL, M. (2013). Towards a 'newer' economic geography? Injecting finance and financialisation into economic geographies. *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, v. 6, p. 501-515.
- S&P Global Ratings. (2021). As fintechs da América Latina estão pavimentando o caminho para o futuro das securitizações. Disponível em: https://www.spglobal.com/_assets/documents/ratings/pt/pdf/2021-09-20-fintechs-da-america-latina-estao-pavimentando-o-caminho-para-o-futuro-das-securitizacoes.pdf . Acesso em 05/07/2023.
- TAVARES, M.; CAMPOS, R. (1974). *Bancos de Investimento: estrutura e funcionamento*. Rio de Janeiro: Instituto Brasileiro de Mercados de Capitais.
- TEIXEIRA, N. G. (2000). *Origens do Sistema Multibancário Brasileiro: das reformas dos anos 60 à crise dos anos 80*. Campinas: Instituto de Economia/UNICAMP.
- WAIENGNIER, M. et al. (2019). Metropolitan geographies of advanced producer services: centrality and concentration in Brussels. *Tijdschrift voor Economische en Sociale Geografie*, 111(4) p. 585-600.
- WÓJCIK, D. (2012). The end of investment bank capitalism? An economic geography of financial jobs and power. *Economic Geography*, v. 88:4, p. 345-368.